

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Uliyatus Safirah

Universitas Pamulang, Indonesia
safirahuliyatus57@gmail.com

Novi Akhsani

Universitas Pamulang, Indonesia
dosen00887@unpam.ac.id

ABSTRAK

Critical review ini disusun dengan tujuan untuk mengungkapkan jurnal-jurnal yang menganalisis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana *critical review* ini mengambil dari 3 (tiga) jurnal yang sudah terakreditasi SINTA dan beberapa referensi jurnal lainnya. Adapun ketiga jurnal yang dianalisis menggunakan metode penelitian kuantitatif. Dimana data-data diambil dari perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti perusahaan perbankan, *Consumer Non-Cyclicals* dan perusahaan BUMN yang terdapat perusahaan Index ISSI. Hasil kesimpulan pada *critical review* terhadap ketiga jurnal yang dianalisis menyimpulkan bahwa terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya *struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan*.

Kata kunci: *Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

This critical review was compiled with the aim of uncovering journals that analyze the factors influencing firm value. This critical review draws on three SINTA-accredited journals and several other journal references. The three journals analyzed used quantitative research methods. Data was collected from companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), including banking companies, non-cyclical consumer companies, and state-owned enterprises (SOEs) listed on the ISSI index. The conclusions of the critical review of the three journals analyzed indicate that several variables influence firm value, including capital structure, financial performance, and firm size.

Keywords: *Capital Structure, Financial Performance, Profitability, Firm Size, Firm Value*

PENDAHULUAN

Di tengah eskalasi globalisasi dan penetrasi teknologi digital yang masif, lanskap perekonomian dunia saat ini bertransformasi menjadi lingkungan yang sangat volatil, tidak pasti, kompleks, dan ambigu (VUCA). Dinamika ini memaksa setiap entitas bisnis, baik di tingkat nasional maupun internasional, untuk terlibat dalam kompetisi yang kian tajam. Dalam arena persaingan yang kian kompetitif ini, perusahaan tidak lagi sekadar dituntut untuk menjaga stabilitas operasional dan mengejar perolehan laba jangka pendek. Lebih dari itu, perusahaan harus mampu memformulasikan strategi yang tepat guna meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*) secara berkelanjutan sebagai representasi keberhasilan pengelolaan manajemen di mata para pemangku kepentingan.

Nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang mencerminkan persepsi kolektif investor terhadap fundamental, kinerja saat ini, serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dalam mekanisme pasar modal, nilai perusahaan sering kali diproksikan melalui harga saham yang terbentuk di bursa. Harga saham yang terus menunjukkan tren positif menjadi sinyal kuat bahwa pasar memberikan apresiasi tinggi terhadap kapabilitas perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya untuk menghasilkan nilai tambah. Sebaliknya, fluktuasi harga saham yang cenderung menurun sering kali diidentikkan dengan mudurnya kepercayaan publik akibat ketidakpastian kinerja. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi instrumen evaluasi utama bagi investor dalam mengambil keputusan alokasi modal yang rasional dan terukur.

Secara teoritis, dalam kerangka *Theory of the Firm*, tujuan utama eksistensi sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Dalam upaya mencapai tujuan tersebut, manajemen selaku agen sering kali menghadapi tantangan dalam menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham (*principal*), yang memicu munculnya biaya agensi. Guna meminimalisir asimetri informasi, perusahaan berkewajiban menyampaikan laporan keuangan sebagai bentuk transparansi dan "sinyal" kepada pasar. Melalui laporan keuangan, investor dapat membedah kualitas keputusan pendanaan, investasi, dan efektivitas operasional yang telah diambil oleh manajemen selama satu periode tertentu.

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

perusahaan, bahkan ketika fundamental keuangan perusahaan dalam kondisi baik (Nurhayati, 2024; Kurniawati & Sugiarto, 2025)

Determinan pertama yang secara intensif dikaji dalam kaitannya dengan nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mencerminkan kebijakan manajemen dalam mengombinasikan pendanaan internal dan eksternal (utang). Perdebatan mengenai struktur modal yang optimal tetap menjadi topik hangat dalam literatur keuangan. Di satu sisi, penggunaan utang yang dikelola secara bijak dapat memberikan manfaat perlindungan pajak (*tax shield*) dan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kepercayaan diri untuk tumbuh. Namun, di sisi lain, peningkatan rasio utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara berlebihan berpotensi meningkatkan risiko finansial dan ancaman likuiditas.

Variabel fundamental selanjutnya adalah kinerja keuangan, yang pada umumnya diukur melalui rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA). Profitabilitas bukan sekadar angka laba bersih, melainkan indikator efisiensi manajemen dalam mendayagunakan seluruh aset yang dikelola. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang unggul mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa entitas tersebut memiliki prospek dividen yang stabil dan daya tahan yang kuat terhadap guncangan ekonomi. Kendati demikian, kinerja keuangan yang baik terkadang tidak cukup kuat untuk mendongkrak nilai perusahaan jika terdapat faktor eksternal seperti ketidakpastian geopolitik atau sentimen negatif industri yang membayangi keputusan investor.

Faktor ukuran perusahaan (*firm size*) juga memegang peranan penting dalam menentukan nilai sebuah entitas. Perusahaan berskala besar dengan total aset yang masif cenderung dipandang lebih mapan, memiliki akses pendanaan yang lebih fleksibel, dan dianggap mampu melakukan diversifikasi risiko dengan lebih baik. Skala usaha yang besar sering kali diartikan sebagai jaminan keamanan bagi investor. Namun, terdapat paradoks di mana perusahaan yang terlalu besar justru berisiko mengalami inefisiensi akibat birokrasi yang kompleks dan biaya pengawasan yang tinggi. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam (*inconsistent results*), di mana ukuran perusahaan terkadang berpengaruh positif, namun di penelitian lain tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya ketidakkonsistenan temuan dari berbagai penelitian terdahulu serta dinamika kondisi pasar modal yang terus berubah memberikan ruang urgensi bagi dilakukannya penelitian ini. Perbedaan sektor industri yang diteliti, periode pengamatan yang berbeda, serta perbedaan kondisi ekonomi makro saat penelitian dilakukan menjadi landasan penting untuk melakukan kajian ulang secara komprehensif. Oleh karena itu, penelitian mengenai determinan nilai perusahaan tetap menjadi relevan dan krusial, baik bagi akademisi maupun praktisi keuangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) yang mengemukakan bahwa pihak internal perusahaan cenderung memiliki informasi yang lebih baik dan lebih banyak mengenai kondisi perusahaan di masa depan dibandingkan pihak eksternal. Menurut (Connelly, 2011; Kurniawati dan Sugiarto, 2025) bahwa teori sinyal menggambarkan perilaku ketika dua orang atau dua organisasi dapat mengakses informasi yang berbeda. Pada umumnya, pengirim harus memilih bagaimana cara untuk dapat berkomunikasi dengan pihak lain atau memberikan sinyal informasi, dan penerima harus memilih bagaimana

menerjemahkan sinyal. Dalam konteks penelitian ini, (Suastini, 2016; Putri dan Suryanto 2022) mengemukakan bagaimana, seharusnya perusahaan memberikan sinyal melalui laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi yang dapat menggambarkan seluruh kegiatan manajemen dalam menjalankan fungsinya sebagai pengelola perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memakmurkan pemilik (*pemegang saham*) serta meningkatkan nilai perusahaan. Disisi lain, (Oktarina, 2018; Jonathan dan Irvan 2022) mengindikasikan bahwa bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangannya.

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan kontrak antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Konflik keagenan muncul karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*), manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham tetapi terkadang untuk kepentingan pribadi atau jangka pendek. Menurut, (Jensen dan Meckling, 1976; Putri dan Suryanto, 2022) bahwa teori yang menjelaskan tentang *agency relationship* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya. *Agency relationship* ini berhubungan dengan adanya perbedaan pemikiran antara pemegang saham dan manajer. Konflik antara hubungan dari pihak-pihak di dalam perusahaan dapat terjadi karena adanya ketidaksamaan tujuan baik antara pemilik, karyawan, dan manajer. Cara untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam suatu perusahaan. Disisi lain, (Jensen dan Meckling, 1976; Kurniawati dan Sugiarto, 2025) menjelaskan bahwa teori keagenan (*agency theory*) merupakan sebagai suatu versi dari *game theory* yang melaksanakan suatu perjanjian antara dua atau lebih pihak, dimana salah satu pihak yang lain disebut prinsipal. Prinsipal mendelegasikan tanggung jawab untuk pengambilan keputusan kepada agen. Prinsipal juga dapat dikatakan memastikan agen untuk melakukan tugas-tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggung jawab agen maupun principal telah diatur di dalam kontrak kerja atas persetujuan kedua belah pihak.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi kolektif investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Bagi perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan sangat krusial karena mencerminkan kemakmuran pemegang saham secara nyata. Menurut Feriyanto dan Djawoto (2020) Nilai perusahaan adalah suatu yang bersangkutan dengan harga saham dimata para investor. Harga saham yang cenderung tinggi mengakibatkan nilai perusahaan semakin tinggi pula, dan sebaliknya apabila harga saham suatu perusahaan memiliki nilai yang rendah maka nilai suatu perusahaan akan rendah. Harga saham harus di upayakan semaksimal mungkin, yang dimaksud ialah harga saham tidak seharusnya terlalu tinggi dan juga tidak boleh terlalu rendah. Nilai perusahaan yakni harga yang bersedia dibayar calon pembeli apabila perusahaan itu dijual (Hesti et al, 2022; Magfirah dan Utami, 2024). Disisi lain, (Almeida dan Ferriera, 2022; Choirunissa dan Ratnasari, 2025), menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai berbagai faktor internal seperti kinerja keuangan, struktur modal, dan strategi bisnis, serta faktor eksternal seperti kondidi pasar dan lingkungan ekonomi.

Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan cara perusahaan membiayai asetnya melalui kombinasi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal adalah pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Berdasarkan pernyataan diatas bisa disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan proporsi penggunaan antara hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa kepada pendapatan perusahaan (Halim, 2007; Feriyanto dan Djawoto, 2020). Namun, (Rasyid, 2015; Jonathan dan Irvan 2022) memberikan sudut pandang berbeda bahwa struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perseroan yang dilihat dari sumber khususnya yang menunjukkan porsi modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang (kreditor) dan sekaligus menunjukkan porsi dari pemilik modal itu sendiri.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran umum dari status keuangan perusahaan, yang dapat dianalisis melalui analisis laporan keuangan sehingga dapat menunjukkan keuntungan dan kerugian keuangan perusahaan yang mencerminkan kinerja pekerjaan dalam periode tertentu (Saragih, 2019; Kurniawati & Sugiarto, 2025)

Disisi lain Magfira dan Utami (2024) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Indawati dan Anggun Anggraini (2021) berpendapat bahwa kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Susilawati, 2012; Putri dan Suryanto, 2022). Rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2017; Indawati dan Anggaraini, 2021) bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan". Ini dapat dilihat dari keuntungan yang didapatkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar atau kecilnya perusahaan yang diukur melalui total asset. Perusahaan ditinjau dari segi akuntansi dapat dilihat dari ukuran, nilai penjualan atau nilai total aset atau kapitalisasi pasar (Surjandari & Minanari, 2019; Kurniawati dan Sugiarto, 2025). Menurut (GarcíaSánchez et al, 2020; Choirunnisa dan Ratnasari, 2025) bahwa ukuran perusahaan merujuk pada skala atau besarnya suatu perusahaan yang biasanya diukur melalui berbagai indikator seperti total aset, total penjualan, jumlah karyawan, atau kapitalisasi pasar.

Metode Analisis

Analisis diskriptif adalah suatu pendekatan dalam sebuah penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan, menjelaskan atau memaparkan suatu objek penelitian. Analisis ini tidak dimaksudkan untuk menguji hipotesis atau membuat

generalisasi yang lebih luas, tetapi lebih menekankan pada penyajian data apa adanya untuk memberikan gambaran awal atau umum tentang kondisi yang diteliti. Menurut Sugiyono, “analisis deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk mengolah dan menguraikan data yang telah diperoleh dengan tujuan memberikan gambaran secara sistematis mengenai kondisi atau fenomena yang diamati, tanpa bermaksud menarik kesimpulan umum atau melakukan generalisasi”. Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis deskriptif-komparatif sebagai metode utama dalam mengevaluasi hasil dari tiga jurnal ilmiah terakreditasi SINTA dan beberapa referensi jurnal lainnya. Pendekatan ini bertujuan untuk mendeskripsikan serta membandingkan hasil temuan yang berkaitan dengan *faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan*. Tidak seperti penelitian kuantitatif eksperimental yang menggunakan data primer, studi ini bersifat kualitatif berbasis studi literatur (*literature review*) dengan menekankan pada kajian mendalam terhadap temuan dan metodologi penelitian terdahulu. Dalam analisis deskriptif, informasi yang diambil dari masing-masing jurnal disusun secara sistematis mencakup: objek penelitian, periode penelitian, teknik pengambilan sampel, metode analisis statistik, serta hasil akhir pengujian dari variabel-variabel yang diteliti.

a. Metode Analisis Data

Data yang diperoleh dianalisis dengan pendekatan kuantitatif, menggunakan perangkat lunak *EViews versi 12*. Analisis diawali dengan penerapan statistik deskriptif yang bertujuan untuk memaparkan karakteristik utama data penelitian, meliputi ukuran pemusatan, penyebaran, dan distribusi data. Tahap ini memberikan gambaran awal yang komprehensif mengenai kondisi data sebelum dilakukan pengujian statistik lanjutan.

Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengukuran objektif terhadap hubungan antar variabel berdasarkan data numerik.

a. Metode Pengumpulan Data

- 1) Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan di sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode observasi mencakup tahun 2019 hingga 2023, dengan data yang diambil dari publikasi resmi perusahaan untuk memastikan keakuratan dan validitas informasi yang digunakan dalam analisis.
- 2) Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan dalam sektor tersebut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui penerapan kriteria seleksi yang telah ditentukan, diperoleh 20 Perusahaan terpilih dengan total 100 unit observasi selama kurun waktu lima tahun, yang dianggap memadai untuk merepresentasikan kondisi sektor tersebut dalam kerangka penelitian.
- 3) Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampel. Pendekatan ini digunakan untuk memastikan bahwa sampel yang dipilih memiliki relevansi tinggi dan mampu memberikan data yang sesuai untuk mendukung analisis.

b. Metode Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan perangkat lunak *EViews 12 dan EViews 13*, dengan menerapkan metode analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh antar variabel yang diteliti.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Objek Analisis

Objek analisis dalam rangkaian penelitian ini berfokus pada emiten atau perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), namun dengan klasifikasi sektor dan batasan waktu yang berbeda untuk memberikan gambaran determinan nilai perusahaan secara spesifik.

Pertama, objek analisis dalam studi Nabila Nurlaili Maghfira & Tri Utami (2024) memiliki cakupan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengamatan dilakukan dalam periode lima tahun, yaitu 2019-2023. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, peneliti menetapkan 8 perusahaan perbankan sebagai sampel akhir setelah mengeluarkan data *outlier*. Pemilihan objek ini memungkinkan peneliti untuk melihat *pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan dividen* secara spesifik pada industri perbankan yang memiliki regulasi ketat.

Kedua, Novita Kurniawati dan Adam Sugiarto (2025) menetapkan objek analisis pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang secara konsisten terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan objek ini dianggap relevan untuk menganalisis faktor internal pada perusahaan yang memiliki peran strategis dalam ekonomi nasional namun tetap patuh pada prinsip syariah. Periode pengamatan mencakup tahun 2020 hingga 2024. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda untuk menguji *pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan* yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*.

Terakhir, pada penelitian yang dilakukan oleh Syifa Choirunissa dan Fina Ratnasari (2025), objek analisis difokuskan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*, khususnya subsektor Makanan dan Minuman. Sektor ini dipilih untuk melihat bagaimana keputusan keuangan internal dan skala perusahaan menentukan valuasi perusahaan. Periode pengamatan mencakup rentang waktu lima tahun, yakni dari 2019 hingga 2023. Melalui metode *purposive sampling*, terpilih total 100 titik data sebagai sampel penelitian yang bersumber dari laporan keuangan di situs resmi BEI dan masing-masing perusahaan.

Secara sintesis, ketiga objek analisis tersebut memiliki persamaan dalam prosedur seleksi, yakni menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria utama yang menyatukan seluruh objek ini adalah keharusan perusahaan untuk terdaftar secara berturut-turut di BEI, menyajikan laporan keuangan yang lengkap, serta memiliki data fundamental yang dibutuhkan untuk mengukur variabel nilai perusahaan (*firm value*).

Hasil Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan sintesis hasil dari ketiga jurnal terbaru, pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang divergen. Dalam penelitian, Novita Kurniawati dan Adam sugiarto dan (2025) pada emiten BUMN di indeks ISSI menunjukkan pengaruh positif signifikan, menandakan bahwa bagi investor pasar modal syariah, utang yang dikelola dalam koridor syariah dianggap sebagai alat ekspansi strategis, peningkatan struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan untuk kegiatan operasional dan investasi. Semakin tinggi struktur modal yang dikelola secara efektif, semakin besar

dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan karena dianggap mampu menciptakan stabilitas keuangan yang meningkatkan kepercayaan investor. Syifa Choirunissa dan Fina Ratnasari (2025), ditemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana pengelolaan modal yang optimal menjadi sinyal kepercayaan bagi pasar, penggunaan utang dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen optimis terhadap prospek masa depan perusahaan dan yakin mampu membayar kewajibannya. Struktur modal yang optimal membantu perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan, sehingga meminimalkan biaya modal keseluruhan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, Nabila Nurlaili Maghfira & Tri Utami (2024) struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), tidak berpengaruh secara parsial. Hal ini dikarenakan penggunaan utang yang terlalu banyak untuk pendanaan operasional dapat dianggap sebagai sinyal buruk oleh investor, sehingga investor menilai bahwa penggunaan utang yang tinggi mengindikasikan risiko finansial atau kesulitan keuangan, yang dapat menurunkan harga saham dan penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Nabila Nurlaili Maghfira & Tri Utami (2024) secara konsisten menemukan bahwa profitabilitas (ROA/ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen perusahaan efisien dan memiliki prospek cerah di masa depan. Tingginya laba perusahaan (ROE) meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian menaikkan permintaan saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Namun, Novita Kurniawati dan Adam Sugiarto (2025) menemukan hasil tidak signifikan, meskipun kinerja keuangan (diukur dengan ROA) mencerminkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba dari aset, hal ini tidak selalu menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan seringkali dipengaruhi oleh persepsi pasar yang lebih luas, termasuk reputasi institusional, transparansi, tata kelola yang baik, dan faktor eksternal lainnya, sehingga angka profitabilitas saja tidak cukup untuk meningkatkan nilai pasar secara signifikan. Lain hal nya dengan penelitian Syifa Choirunissa dan Fina Ratnasari (2025), Kinerja keuangan dalam jurnal ini menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan yang kuat (seperti profitabilitas dan likuiditas yang baik) mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba yang berkelanjutan. Kinerja finansial yang baik memberikan "sinyal positif" (*good news*) kepada investor, yang meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham atau valuasi pasar perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) secara umum dipandang sebagai simbol stabilitas. Novita Kurniawati dan Adam Sugiarto (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak lagi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa bagi investor masa kini, besarnya total aset tidak serta-merta menjamin tingginya nilai perusahaan jika aset tersebut tidak dikelola secara produktif. Secara naratif, temuan ini mempertegas bahwa pasar kini lebih fokus pada kualitas operasional dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan daripada sekadar melihat besaran fisik aset yang dimiliki oleh emiten. Dengan demikian,

ukuran perusahaan hanya akan menjadi nilai tambah jika dibarengi dengan kinerja fundamental yang kuat. Namun disisi lain Syifa Choirunissa dan Fina Ratnasari (2025), Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan besar biasanya memiliki akses pendanaan yang lebih mudah dan diversifikasi risiko yang lebih baik, skala operasional yang besar memungkinkan adanya efisiensi biaya yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, jika ukuran yang terlalu besar tidak dikelola dengan kinerja fundamental yang kuat, hal ini bisa menimbulkan tekanan pasar.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan, serta tinjauan kritis yang telah dilakukan terhadap ketiga jurnal rujukan mengenai determinan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Adapun rincian hasil dari masing-masing jurnal adalah sebagai berikut: Nabila Nurlaili Maghfira & Tri Utami (2024) pada sektor perbankan menegaskan bahwa “Kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memiliki peran penting dalam menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan perbankan. Namun, temuan paling mendasar yang menjadi pembeda dalam kajian ini adalah bahwa Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan utang pada perusahaan perbankan selama periode penelitian belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan.” Novita Kurniawati dan Adam Sugiarto (2025) menemukan bahwa “nilai perusahaan merupakan refleksi dari kekuatan fundamental yang dikelola sesuai prinsip syariah. Kesimpulan utama menunjukkan bahwa secara parsial, Struktur Modal adalah faktor paling dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan Kinerja Keuangan (ROA), dan Ukuran Perusahaan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini di tunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak selalu mencerminkan peningkatan di mata investor, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengelola pendanaan dan membangun kepercayaan pasar, bukan hanya laba dan besarnya aset.” Syifa Choirunissa dan Fina Ratnasari (2025) menunjukkan bawa “Struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi kebijakan pendanaan, kemampuan menghasilkan laba, serta skala perusahaan secara bersama-sama menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan di pasar.”

Berdasarkan hasil kajian terhadap ketiga jurnal yang dianalisis, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya

1. **Bagi Perusahaan**

Manajemen perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan pengelolaan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas, karena variabel ini terbukti paling konsisten berpengaruh terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor. Selain itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal agar penggunaan utang dapat memberikan manfaat maksimal tanpa meningkatkan risiko finansial yang berlebihan. Bagi perusahaan berskala besar, efisiensi operasional dan tata kelola yang baik harus tetap menjadi fokus utama agar ukuran perusahaan benar-benar memberikan nilai tambah bagi investor.

2. **Bagi Investor**

Investor diharapkan tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan besarnya aset atau struktur modal semata, tetapi juga mempertimbangkan kualitas kinerja keuangan dan konsistensi laba yang dihasilkan. Informasi fundamental seperti Return on Assets (ROA), kebijakan dividen, serta stabilitas perusahaan perlu dijadikan dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi agar risiko dapat diminimalkan dan potensi keuntungan dapat dioptimalkan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan variabel penelitian dengan menambahkan faktor lain yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, good corporate governance, atau corporate social responsibility (CSR). Selain itu, penelitian mendatang diharapkan dapat memperluas objek penelitian ke sektor industri lain serta menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih kuat dan komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Almeida, & Ferriera. (2022). Faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam S. Choirunissa & F. Ratnasari (2025).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Choirunissa, S., & Ratnasari, F. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi (JAP)*.
- Connelly. (2011). Teori sinyal dalam akses informasi. Dalam N. Kurniawati & A. Sugiarto (2025).
- Feriyanto, M. Z., & Djawoto. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*.
- García-Sánchez et al. (2020). Ukuran perusahaan sebagai indikator skala perusahaan. Dalam S. Choirunissa & F. Ratnasari (2025).
- Halim. (2007). Perbandingan proporsi penggunaan hutang dan modal. Dalam M. Z. Feriyanto & Djawoto (2020).
- Hesti et al. (2022). Nilai perusahaan dan harga beli calon pembeli. Dalam N. N. Magfira & T. Utami (2024).
- Indawati, & Anggraini, A. (2021). Penentuan ukuran keberhasilan organisasi dalam menghasilkan laba.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jonathan, A., & Irvan. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kurniawati, N., & Sugiarto, A. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Perusahaan Index ISSI di Bursa Efek Indonesia. *JAP: E-Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen TSM*, 3(9), 249-259.

- Maghfira, N. N., & Utami, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jap: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(11), 864-873.
- Nurhayati. (2024). Fenomena persepsi publik dan citra perusahaan.
- Oktarina. (2018). Sinyal perusahaan kepada investor melalui laporan keuangan. Dalam A. Jonathan & Irvan (2022).
- Putri, & Suryanto. (2022). Agency relationship dan masalah-masalahnya.
- Rasyid. (2015). Definisi struktur modal dari sudut pandang komposisi modal. Dalam A. Jonathan & Irvan (2022).
- Saragih. (2019). Analisis kinerja keuangan melalui laporan keuangan. Dalam N. Kurniawati & A. Sugiarto (2025).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Suastini. (2016). Pemberian sinyal melalui laporan keuangan. Dalam Putri & Suryanto (2022).
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.
- Surjandari, & Minanari. (2019). Ukuran perusahaan dari segi akuntansi. Dalam N. Kurniawati & A. Sugiarto (2025).
- Susilawati. (2012). Profitabilitas sebagai kemampuan menghasilkan laba. Dalam Putri & Suryanto (2022).