

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI EMPIRIS
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2018 -2022)**

Annisa Putri Hersa
Universitas Pamulang
annisaputrihersa569@gmail.com

Yulianto
Universitas Pamulang
dosen02238@unpam.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure, financial performance and company growth on firm value. The type of research used is a quantitative approach with associative methods. The sampling technique in this study was purposive sampling. The population of this study is a transportation sub-sector company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2022 as many as 12 companies and has followed the sampling criteria to 9 companies with a research method for 5 (five) years resulting in 45 observation data. The data analysis technique used is panel data regression using E-views version 9 software. The results of the F test show that capital structure, financial performance and company growth simultaneously affect firm value. The t test results show that capital structure has a positive effect on firm value, financial performance has a positive effect on firm value, while company growth has no effect on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Financial Performance, Firm Growth, Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Teknik

pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2022 sebanyak 12 perusahaan dan telah mengikuti kriteria pengambilan sample menjadi 9 perusahaan dengan metode penelitian selama 5 (lima) tahun menghasilkan 45 data pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan software e-views versi 9. Hasil Uji F menunjukkan bahwa struktur modal, kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil Uji t menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan sudut pandang investor terhadap suatu emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan selalu berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham dan membuat pasar percaya akan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Karena investor lebih tertarik dengan kinerja perusahaan yang baik, maka investor tidak sembarangan memilih perusahaan mana yang akan mereka investasikan. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan, dan kemakmuran pemegang saham berasal dari kemakmuran nilai perusahaan (Ambarwati, 2021). Semakin berkembangnya bidang ekonomi dan teknologi mempengaruhi proses pengambilan keputusan terkait manajemen bisnis dan perumusan strategi bersaing. Pada saat ini, banyak pebisnis yang telah memahami bahwa tingkat persaingan di pasar tidak hanya bergantung pada jumlah aset berwujud yang dimiliki, tetapi juga pada implementasi organisasi, integrasi sistem informasi, pembaharuan (inovasi), dan semua sumber daya lainnya, terutama sumber daya manusia yang dimiliki oleh para pengusaha.(Yulianto & Lindawati, 2020). Pada dasarnya, harga pasar saham biasa akan berdampak signifikan pada perusahaan karena akan menentukan nilai perusahaan. Akan selalu ada fluktuasi singkat dalam nilai saham. Harga saham akan ditentukan oleh prosedur pasar. Ada korelasi langsung antara harga saham dan permintaan investor akan modalnya. Sebaliknya, ketika harga saham rendah, permintaan juga rendah, yang membuat

investor cenderung tidak ingin membeli saham tersebut. (Putri & Yulianto, 2023) Penawaran dan permintaan investor menentukan harga saham, yang dapat digunakan sebagai nilai perusahaan. Harga saham yang diperdagangkan di bursa saham berfungsi sebagai pengukur nilai perusahaan bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal. Nilai perusahaan meningkat seiring dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan baik atau buruknya kinerja perusahaan digambarkan oleh nilai perusahaan, yang biasanya berkorelasi dengan harga saham. Semakin besar harga saham, semakin bernilai perusahaan tersebut, dan ini akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk berkinerja baik saat ini dan bertumbuh di masa depan. (Sintyana & Artini, 2018). Menurut (Ukhriyawati dan Dewi, 2019) tujuan pertama perusahaan adalah ingin menghasilkan keuntungan sebanyak mungkin, tujuan perusahaan kedua perusahaan ingin mensejahterakan pemilik atau pemegang saham, dan tujuan perusahaan ketiga perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaan, yang diwakili dalam harga di mana sahamnya diperdagangkan. Menurut (Pakpahan, 2020) Indonesia memiliki tiga implikasi terhadap pandemi covid-19 yakni pariwisata, perdagangan, dan investasi. Pemerintah mengambil langkah untuk mengadakan semi lockdown atau PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), seluruh kegiatan aktivitas masyarakat dibatasi guna mencegah cepatnya penyebaran covid-19. Akibatnya kegiatan perekonomian dan investasi di Indonesia mulai menurun. Perekonomian Indonesia mengakibatkan penurunan atas laju pertumbuhan sebesar 5,32% pada awal 2020 dibandingkan periode sebelumnya. Diberlakukannya pembatasan sosial pada saat pandemi membuat sektor transportasi mati pada saat tahun pertama pandemi. Mobilitas masyarakat turun drastis sehingga sektor tersebut mengalami pertumbuhan negatif pada 2020. Sepanjang 2011- 2019, pada sektor transportasi dan pergudangan nasional rata-rata tumbuh tumbuh 7,31% per tahun. Pada pertumbuhan tertinggi mencapai 8,49% pada 2017 dan terendah 6,38% pada 2019. Hal ini menyatakan Bagaimana pertumbuhan pada sektor transportasi dan pergudangan pada tahun 2021 belum berupaya pulih seperti sebelum terjadinya pandemic. Sektor transportasi menunjukkan hasil yang buruk selama semester pertama tahun 2020, terutama ketika pandemi corona melanda, dengan total jumlah penumpang menurun pada Mei 2020. Maskapai penerbangan mengalami kerugian

terbesar karena jumlah penumpang domestik dan internasional menurun lebih dari 50% pada Mei 2020. Selain itu, bisnis transportasi bekerja sama dengan kreditur untuk mendapatkan keringanan atau relaksasi pembayaran pokok hutang. Selain itu, negosiasi dilakukan dengan lessor, seperti yang dilakukan oleh PT. Garuda Indonesia Tbk, untuk mengurangi biaya sewa pesawat. Menurut CNBC Indonesia, Wakil Menteri BUMN II menjelaskan faktor yang menyebabkan permasalahan kesulitan keuangan yang dialami PT Garuda Indonesia Tbk yaitu jenis pesawat yang banyak berdampak pada inefisiensi keuangan, rute yang tidak menguntungkan, memiliki banyak lessor pesawat. Dengan adanya beberapa faktor maka PT Garuda Indonesia Tbk mengalami kesulitan keuangan yaitu tingginya tingkat utang perusahaan, penurunan ekuitas hingga dalam negatif dan memiliki pendapatan rendah, serta CNBC Indonesia memaparkan bahwa kondisi PT Garuda Indonesia Tbk mengalami teknikal bangkrut akan tetapi belum secara legal. Selain yang terjadi pada PT Garuda Indonesia Tbk, Menurut (Kriswahyuni & Effendi, 2021) Terjadi penurunan juga pada pertumbuhan harga saham selama pandemi covid-19 yakni sebesar -14% di mana yang paling berkontribusi terhadap penurunan harga saham ini adalah PT. Weha Transportasi Indonesia (WEHA) sebesar -135% dan disusul dengan saham PT. Maming Enam Sembilan Mineral (AKSI) sebesar -177%. Adanya dampak dari pandemi ini perusahaan diharapkan tetap memperhatikan nilai perusahaan karena bagi pemilik perusahaan hal tersebut merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, Struktur modal merupakan bagian dari dalam struktur keuangan. Semua opsi pembiayaan jangka panjang perusahaan, termasuk saham preferen, utang jangka panjang, dan ekuitas, digabungkan untuk membentuk struktur modal. Sebaliknya, keseluruhan elemen di sisi kanan neraca perusahaan membentuk struktur keuangan. Setiap bisnis harus mempertimbangkan struktur modalnya karena secara langsung mempengaruhi posisi keuangannya. Ini menggambarkan perbedaan jangka panjang antara modal internal dan eksternal..(Khoirunnisa *et al.*, 2018) Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan. Nilai perusahaan pengaruh negatif tersebut dikarenakan perusahaan menggunakan utang daripada

ekuitas sebagai bentuk utama pendanaan perusahaan, hal ini berdampak dan akan menurunkan nilai perusahaan. Kemungkinan perusahaan gagal dan bangkrut meningkat seiring dengan jumlah utang yang dimiliki perusahaan. (Fitri Arianti & Yatinigrum, 2022) Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan, Kinerja keuangan adalah hasil dari pencapaian yang dibuat oleh perusahaan selama periode waktu tertentu dan menunjukkan kesehatan perusahaan karena memenuhi perannya sebagai manajer aset. Pengukuran kinerja keuangan diperlukan bagi manajer keuangan dan pemangku kepentingan organisasi untuk membuat keputusan yang tepat. Menurut (Kasmir, 2013) Analisa laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam suatu periode. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan akan menunjukkan pergerakan perubahan pada kondisi keuangan dan potensi mengelola aset perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaan. Pergerakan menurun atau meningkatnya harga saham suatu perusahaan akan sangat menentukan posisi perusahaan dikalangan para investor. Menurut (Prena & Muliawan, 2020) kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya rasio laba bersih terhadap total aset berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan adalah jumlah kenaikan atau penurunan total aset perusahaan. Investor bereaksi positif terhadap informasi tentang pertumbuhan perusahaan, yang menaikkan harga saham dan memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Penelitian yang dilakukan (Sari & Abundanti, 2014) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Dhani & Utama, 2017) mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih banyak yang belum menunjukkan konsistensinya dan mengacu pada penelitian, penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk menguji pengaruh dari tiga variabel ini terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh struktur modal, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan. Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda. Oleh

karena itu, Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk menguji pengaruh tiga variabel tersebut. Penelitian ini mengembangkan hasil penelitian dari (Liswatin & Sumarata, 2022) peneliti sebelumnya menggunakan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (2015-2019). Terdapat persamaan peneliti dengan sebelumnya yaitu menggunakan variabel struktur modal dan kinerja keuangan, peneliti sekarang mengganti variabel ukuran perusahaan menjadi pertumbuhan perusahaan dan menggunakan sektor transportasi dan logistik periode lima tahun kebelakang. Penelitian tersebut masih terdapat perbedaan hasil penelitian sehingga penulis tertarik menguji kembali pengaruh struktur modal, kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jenis perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan sub sektor yang berpengaruh dan berperan besar dalam penggerak perekonomian Indonesia

TELAAH LITERATUR

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar suatu perusahaan dimana jika harga saham naik maka tingkat kesejahteraan para pemegang saham juga naik karena pemegang saham telah memilih orang-orang yang kompeten di bidangnya untuk mengelola perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019). Bagi perusahaan *go public*, pergerakan nilai perusahaan akan menjadi pertimbangan calon investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Peningkatan nilai perusahaan yang signifikan menandakan bahwa perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang. Kondisi tersebut akan berdampak pada meningkatnya aktivitas operasional dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba dan mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena

merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar ekuitas yang dianggap sebagai nilai tambah bagi pemegang saham dengan mempertimbangkan peningkatan harga saham untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV). Menurut Halim (dalam Nur'aidawati, 2018) PBV (*Price Book Value*) sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan, sehingga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Dapat dikatakan pula, PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, untuk dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah di investasikan. Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \text{Market Value Per share} / \text{Book Value per share}$$

Struktur Modal

Menurut (Inggi *et al.*, 2014), struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Namun, menurut (Radjamin & Sudana, 2014) Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan, meminimumkan biaya modal dan akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan akan membuat keputusan tentang investasi dan pendanaan, serta apakah keputusan tersebut didanai sepenuhnya dengan hutang, modal sendiri, atau keduanya, sehingga teori struktur modal diperlukan untuk membuat keputusan yang tepat. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk

membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri. Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = TOTAL LIABILITIES / TOTAL EQUITY$$

Kinerja Keuangan

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan dapat diukur dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjalankan pekerjaannya dengan efektif. Menurut (Wibisono & triyonowati, 2016) dalam (Yulianto & Lindawati, 2022). Kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan. Sedangkan pengertian kinerja keuangan menurut (Arsita, 2021) yaitu hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Dengan pemaparan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Beberapa indikator kinerja keuangan yang umum digunakan meliputi :

Return on Asset (ROA)

ROA Merupakan rasio imbalan aktiva dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasonable return*) dari aset yang dikuasainya. Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai laba bersih (*Operating Income*). *Return On Asset* sering kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multidivisional. Rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aset tersebut. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aset yang ada dapat

menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \text{Net Profit} / \text{Total Asset}$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik saham atau investor. *Return On Equity (ROE)* tergantung pada skala perusahaan, dimana perusahaan kecil dengan modal yang kecil maka *Return On Equity (ROE)* yang dihasilkan relatif kecil. Demikian juga sebaliknya, jika perusahaan besar dengan modal besar, maka *Return On Equity (ROE)* yang dihasilkan juga besar. Bagi pihak manajemen atau pemegang saham, *Return On Equity (ROE)* sangat penting karena digunakan sebagai pengukuran dari shareholder value creation, dimana semakin tinggi rasio *Return On Equity (ROE)* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini tentunya akan menarik investor untuk mengucurkan dananya di perusahaan tersebut. Berarti kalau *Return On Equity (ROE)* besar dan bisa naik secara stagnan, perusahaan tersebut layak untuk diinvestasi (dari sisi ROE).

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \text{Net Profit} / \text{Total Equity}$$

Net Profit Margin (NPM)

Menurut (Prasetyo & Wahyuni, 2019), *Net Profit Margin (NPM)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap penjualannya. NPM merupakan rasio yang mengukur jumlah laba bersih per nilai penjualan, yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan. Apabila kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima

oleh para pemegang saham. Semakin tinggi NPM semakin baik operasi suatu perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \text{Net Profit AfterTax} / \text{Net Sales}$$

Gross Profit Margin (GPM)

Menurut (Murnawati *et al.*, 2023), *Gross Profit Margin* merupakan gambaran persentase laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan perusahaan, sehingga semakin tinggi GPM semakin baik pula operasional perusahaan. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \text{Gross Profit} / \text{Net Sales}$$

Earnings Per Share (EPS)

Earnings per share merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih-Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa Beredar}}$$

Price Earnings Ratio (PER)

Prinsipnya, PER memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi (yang berarti mempunyai prospek yang baik), biasanya mempunyai PER yang tinggi. Dengan mengetahui besaran PER tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar

atau tidak sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang. Dalam menghitung PER digunakan rumus :

$$\text{Price Earnings Ratio} = \text{Harga Pasar Per Lembar Saham} / \text{Earnings Per Share}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan aktiva menunjukkan pertumbuhan aktiva suatu bisnis yang akan mempengaruhi profitabilitasnya. Sebagian orang percaya bahwa persentase perubahan total aktiva adalah cara yang lebih baik untuk mengukur pertumbuhan bisnis. Ukuran yang digunakan untuk menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aset. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan membandingkan kenaikan atau penurunan total aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik member tanda bagi perkembangan perusahaan yang baik juga. Dari sudut pandang investor, Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa suatu perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang baik dari investasi yang dilakukannya. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus perubahan total asset yaitu dengan menghitung presentase perubahan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Rumus yang digunakan adalah :

$$\Delta A = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$$

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif di mana sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id selama periode 2018-2022. Populasi didalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 yang berjumlah 12 perusahaan dikarenakan terdapat masalah atau fenomena untuk dijadikan dasar penelitian ini. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling dan telah mengikuti kriteria pengambilan sample menjadi 9 perusahaan. Adapun kriteria sampel perusahaan dalam penelitian ini yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor transportasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Hal ini bertujuan untuk mendapatkan data yang lengkap pada setiap perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan tahun pengamatan yaitu 2018-2022.
2. Perusahaan sub sektor transportasi yang menerbitkan laporan keuangan periode 2018-2022. Hal ini bertujuan untuk mendapatkan data perusahaan yang melakukan mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia 2018 - 2022 (selama 5 tahun berturut-turut)
3. Perusahaan sub sektor transportasi yang memiliki data terkait variabel penelitian.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian model persamaan regresi data panel dengan bantuan program *Microsoft Excel* dan aplikasi *e-views* versi 9. Persamaan Regresi Data Panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
 α = Nilai Konstanta
 $\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi
 X_1 = Struktur Modal
 X_2 = Kinerja Keuangan
 X_3 = Pertumbuhan Perusahaan
e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Uji Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.501821	0.466860	1.074884	0.2887
SM	0.334454	0.119508	2.798589	0.0078
KK	2.186728	0.904927	2.416468	0.0202
PP	-0.192649	0.313856	-0.613815	0.5427

Sumber: Data diolah peneliti *e-views* versi 9, 2024

Dari data tabel diatas merupakan hasil analisis regresi berganda, sehingga diperoleh persamaan regresi linear berganda dalam penelitian yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

$$NP = 0.501821 + 0.334454X_1 + 2.186728X_2 - 0.192649X_3$$

Keterangan :

NP : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

X_1 : Struktur Modal

X_2 : Kinerja Keuangan

X_3 : Pertumbuhan Perusahaan

Dari hasil uji regresi diatas dapat diinterpretasikan yaitu Nilai Konstanta (α) bernilai positif yaitu 0.501821 menyatakan bahwa apabila variabel struktur modal, kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan bernilai konstan atau tidak berubah maka Nilai Perusahaan sebesar 0.501821. Nilai koefisien β_1 adalah positif sebesar 0.334454 menunjukkan bahwa setiap bertambahnya variabel Struktur Modal 1 satuan maka akan mengalami kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0.334454 dengan

asumsi variabel lain tetap. Nilai koefisien β_2 adalah positif sebesar 2.186728 menunjukkan bahwa setiap bertambahnya variabel Kinerja Keuangan 1 satuan maka akan mengalami kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 2.186728 dengan asumsi variabel lain tetap. Nilai koefisien β_3 adalah negatif sebesar -0.192649 menunjukkan bahwa setiap bertambahnya variabel Pertumbuhan Perusahaan 1 satuan maka tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan.

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Berganda

<i>R-squared</i>	0.225213	<i>Mean dependent var</i>	1.700478
<i>Adjusted R-squared</i>	0.168521	<i>S.D. dependent var</i>	2.143975
<i>S.E. of regression</i>	1.954993	<i>Akaike info criterion</i>	4.263338
<i>Sum squared resid</i>	156.7019	<i>Schwarz criterion</i>	4.423930
<i>Log likelihood</i>	-91.92510	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	4.323205
<i>F-statistic</i>	3.972594	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.519814
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.014192		

Sumber: Data diolah peneliti *Eviews versi 9, 2024*

Tabel diatas hasil uji koefisien determinasi, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.168521 atau sama dengan 16%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu struktur modal, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 16%, sedangkan sisanya 84% dipengaruhi oleh variabel-variabel di luar cakupan penelitian ini. Hasil uji simultan (uji f) diatas menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 3.972594 dengan nilai signifikansi sebesar $0.014192 < 0,05$, maka seluruh variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tabel diatas menunjukkan hasil uji koefisien uji parsial (uji t) dengan menggunakan *eviews versi 9* dapat dijelaskan sebagai berikut: Variabel Struktur Modal memiliki nilai koefisien sebesar 0.334454 dan probabilitas sebesar 0.0078 lebih kecil dari 0,05 maka struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Kinerja Keuangan memiliki nilai koefisien 2.186728 dan probabilitas sebesar 0.0202 lebih kecil dari 0,05 maka

Kinerja Keuangan secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki nilai koefisien -0.192649 dan probabilitas sebesar 0.5427 lebih besar dari $0,05$ maka pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dari pengujian yang dilakukan pada hipotesis pertama menyatakan bahwa yaitu struktur modal, kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian simultan (Uji F) diperoleh nilai signifikansi probabilitas sebesar 0.014192 lebih kecil dari $0,05$ hal ini menunjukkan bahwa Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang cukup erat satu sama lain. Akibatnya, ketika faktor-faktor ini digabungkan, mereka menghasilkan satu entitas tunggal yang memengaruhi nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dari pengujian yang dilakukan pada hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0078 , Karena nilai probabilitas $0.0078 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima, yang artinya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Oleh karena itu, keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen dapat mengirimkan sinyal kepada pasar tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan. Ketika manajemen memutuskan untuk menggunakan utang dalam struktur modal, ini dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar karena menunjukkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup membayar kembali utang

tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurjannah *et al.*, 2011) yang menyatakan bahwa penggunaan utang sebagai bagian dari struktur modal memberikan sinyal positif dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan lebih banyak utang dipandang lebih optimis dan kredibel oleh pasar. Peneliti menyimpulkan bahwa struktur modal terutama penggunaan utang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penggunaan utang dalam struktur modal dianggap sebagai sinyal positif oleh investor dan juga efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan, asalkan perusahaan memiliki indikator keuangan lain yang kuat seperti pertumbuhan penjualan. Manajemen juga perlu mempertimbangkan kondisi keuangan internal dan eksternal serta prospek masa depan perusahaan saat membuat keputusan struktur modal.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dari pengujian yang dilakukan pada hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan memperoleh nilai koefisien 2.186728 dan nilai probabilitas sebesar $0.0202 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima, yang artinya kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa Dibandingkan dengan pihak luar seperti investor, manajer perusahaan lebih terinformasi tentang kondisi dan prospek masa depan bisnis. Manajer dengan demikian mengirim sinyal ke pasar dalam upaya untuk mengurangi asimetri informasi. Hasil keuangan yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan dan diinterpretasikan sebagai indikasi perkembangan masa depan yang menjanjikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Liswatin & Sumarata, 2022) yang menyatakan bahwa *Return Of Assets* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan hasil keuangan yang kuat biasanya memiliki nilai perusahaan yang lebih besar dan dapat meningkatkan kepercayaan investor serta reputasi perusahaan. Peneliti menyimpulkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung lebih dihargai oleh investor, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh peningkatan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek masa depan perusahaan. Perusahaan yang

berhasil menunjukkan kinerja keuangan yang unggul dan menerapkan praktik-praktik tata kelola yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dari pengujian yang dilakukan pada hipotesis keempat menyatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memperoleh nilai koefisien sebesar -0.192649 dan nilai probabilitas sebesar $0.5427 > 0,05$ yang artinya tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Sehingga hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai berita baik dan diasumsikan akan memberikan sinyal positif. Namun, sinyal ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai berita baik, tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Candradewi, 2018) variabel pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dikarenakan tingginya pertumbuhan penjualan tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan karena biaya operasional yang meningkat dan kebutuhan dana yang lebih besar untuk ekspansi. Peneliti menyimpulkan bahwa tingginya pertumbuhan penjualan tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan karena biaya operasional yang meningkat dan kebutuhan dana yang lebih besar untuk ekspansi. Oleh karena itu, untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat melihat faktor lain selain dari pertumbuhan penjualan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal, kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2022 sehingga H_1 diterima. Variabel struktur modal disimpulkan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2022 sehingga H₂ diterima. Variabel kinerja keuangan disimpulkan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2022 sehingga H₃ diterima. Variabel pertumbuhan perusahaan disimpulkan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2022 sehingga H₄ ditolak. Peneliti memberikan saran yang bermanfaat bagi pihak- pihak yang menggunakan penelitian ini dikemudian hari yaitu bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan memperluas populasi penelitian dan mencari variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan contohnya likuiditas dan struktur aktiva. Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan mempertimbangkan penggunaan data primer melalui survei atau wawancara untuk mendapatkan data yang lebih detail dan spesifik. Bagi Investor, disarankan lebih cermat dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan modalnya dengan cara melihat Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan return saham yang diharapkan investor. Bagi Emiten, sebaiknya perusahaan Sub Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022 mengoptimalkan penggunaan hutang sebagai modal perusahaan untuk memperoleh laba yang besar, sehingga mampu memberikan sinyal positif bagi investor terkait pengelolaan utang yang baik oleh perusahaan. Bagi Perusahaan, disarankan untuk fokus kepada pengelolaan aset yang lebih efisien untuk meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Hal ini dapat dilakukan dengan mengidentifikasi dan mengurangi aset yang tidak produktif, serta memaksimalkan penggunaan aset yang ada. Dengan pengelolaan aset yang baik, perusahaan dapat meningkatkan produktivitas dan kinerja keuangan secara keseluruhan. Bagi manajemen perusahaan, khususnya pada sub sektor transportasi disarankan untuk memperhatikan variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas sebelum menetapkan kebijakan penggunaan struktur modalnya, karena hal tersebut juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Caranya dengan melihat perkembangan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan, karena dengan melihat perkembangannya maka perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat dalam

menentukan penggunaan struktur modalnya yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, J. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Vol 5 No.2*
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal, No.5 No.1*
- Arsita, Y. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Sentul City, Tbk. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial Vol 2 No.1*
- Ukhriyawati, C, F dan Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equilibiria, Vol 6 No.1*
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, 7 No. 8*
- Inggi *et al* (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 17 No,1*
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga, Vol 2 No.1*
- Fitri Arianti, B. ;, & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal Vol 5 No.1*
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Raja Grafindo Press.
- Khoirunnisa *et al* (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen. *Journal of Business Management Education (JBME), Vol 3 No.2*
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability On Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4 No 2*

- Liswatin, L., & Sumarata, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sinomika Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2)
- Murnawati, M., Erti, L., & Tasril, T. (2023). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Pada PT. Astra Agro Lestari Tbk Berdasarkan Rasio Profitabilitas Periode 2017- 2021. *Jurnal Daya Saing Vol 9 No.2*
- Nur'aidawati, S. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt To Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Sepuluh Bank Terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, Vol 1 No.3
- Pakpahan, A. K. (2020). Covid-19 Dan Implikasi Bagi Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah. *Jurnal Ilmiah Hubungan Internasional, Vol 2 No.2*
- Prasetyo, W. M., & Wahyuni, W. (2019). Pengaruh Pajak Tangguhan, Tax to Book Ratio, Net Profit Margin dan Operating Assets Turnover Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal UWKS Vol 1 No.1*
- Prena, G. Das, & Mulyawan, I. G. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi) Vol 19 No.2*
- Putri, C. P., & Yulianto. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen Vol 1 No.4*
- Radjamin, I. J. P., & Sudana, I. M. (2014). Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia Vol 1 No.3*
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol 7 No.8*
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol 8 No.2*
- Yulianto, Y., & Lindawati, L. (2020). pengaruh Intellectual Capital Terhadap

Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index. *Jurnal Semarak Vol 3 No.3*

Yulianto, Y., & Lindawati, L. (2022). Pengaruh Book Tax Differences Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Dengan Kapitalisasi Pasar Tebesar Di Indonesia. *Scientific Journal Of Reflection : Economic, Accounting, Management And Business, Vol 5 No.3*