

Determinants Of Transportation Company Value On The IDX (2019-2023) With Financial Performance Mediation

Penentu Nilai Perusahaan Transportasi Di BEI (2019-2023) Dengan Mediasi Kinerja Keuangan

Michael Richandy¹, Arfan Pratama², Fransisca Dwi Wijaya³

Universitas Mikroskil^{1,2,3}

222121036@students.mikroskil.ac.id¹, 222120580@students.mikroskil.ac.id²,

222120445@students.mikroskil.ac.id³

**Corresponding Author*

ABSTRACT

The transportation service industry in Indonesia has faced significant pressure due to economic fluctuations, intense competition, and the impact of the COVID-19 pandemic, all of which have affected company performance and firm value. The main issues addressed in this study include the inconsistent findings regarding the influence of firm size, leverage, and profitability on firm value, as well as the unclear role of financial performance as a mediating variable in these relationships. This study aims to analyze the factors that influence firm value with financial performance as a mediating variable in transportation service companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The research uses a quantitative approach with secondary data obtained from company financial reports. The method of analysis employed is path analysis to examine both direct and indirect effects of variables such as company size, leverage, and profitability on firm value. The results show that profitability has a significant effect on firm value, both directly and through financial performance. Financial performance is proven to partially mediate the relationship between internal company factors and firm value. These findings highlight the strategic role of financial performance in enhancing corporate value in the transportation sector.

Keywords : *Company size; Financial performance; Firm value; Leverage; Profitability.*

ABSTRAK

Industri jasa transportasi di Indonesia mengalami tekanan akibat fluktuasi ekonomi, persaingan yang ketat, serta dampak pandemi COVID-19, yang berdampak pada penurunan kinerja dan nilai perusahaan. Isu utama dalam penelitian ini adalah belum konsistennya temuan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta belum jelasnya peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan terbukti memediasi sebagian hubungan antara faktor internal perusahaan dengan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan peran strategis kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan di sektor transportasi.

Keywords: *Ukuran perusahaan; Kinerja keuangan; Nilai perusahaan; Leverage; Profitabilitas.*

1. Pendahuluan

Perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Sebagai sektor yang menjadi tulang punggung distribusi barang dan mobilitas masyarakat, perusahaan

transportasi juga berperan dalam menciptakan efisiensi logistik dan memperkuat konektivitas antarwilayah. Selain itu, keberadaan perusahaan ini di pasar modal memungkinkan publik untuk menilai kinerja dan prospek sektor transportasi melalui indikator nilai perusahaan.

Dalam konteks persaingan global yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola sumber dayanya secara optimal agar dapat menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa depan. Maka dari itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama manajemen yang ingin menarik minat investor, memperkuat daya saing, dan menjaga keberlanjutan bisnis jangka panjang.

Fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan jasa transportasi di Indonesia mengindikasikan bahwa peningkatan pendapatan tidak selalu sejalan dengan peningkatan laba bersih, yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. Misalnya, PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) mencatatkan kenaikan pendapatan sebesar 12,85% pada periode tertentu, namun justru mengalami penurunan laba bersih sebesar 56,41% yang disebabkan oleh peningkatan beban operasional (Liputan6, 2023). Hal serupa terjadi pada PT Prima Globalindo Logistik Tbk (PPGL) yang walaupun pendapatannya meningkat, namun profitabilitasnya menurun karena tingginya biaya bunga dan operasional (IDN Financials, 2023). Bahkan, PT Meratus Jasa Prima Tbk (KARW) mencatatkan ekuitas negatif dan kerugian bersih, yang mencerminkan potensi risiko finansial jangka panjang (Indopremier, 2023).

Fenomena ini menunjukkan bahwa faktor-faktor keuangan seperti struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas dapat memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kinerja keuangan.

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengungkapkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Namun demikian, hasil temuan dari penelitian terdahulu belum konsisten dan masih terbatas pada sektor manufaktur serta pada periode sebelum pandemi. Penelitian oleh Septianti, A. S. (2023), misalnya, belum mencakup variabel kebijakan dividen dan likuiditas yang juga berpotensi memberikan pengaruh signifikan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan yang fokus pada sektor jasa transportasi dan periode terbaru agar dapat memberikan gambaran yang lebih relevan serta mengisi kekosongan dalam literatur.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena tersebut, rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh pada nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori dalam bidang manajemen keuangan serta menjadi referensi praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

2. Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Nilai ini dapat tercermin dari harga saham yang mencerminkan kesejahteraan pemegang saham (Pambudi & Ahmad, 2022). Brigham dan

Houston (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari ekuitas yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek masa depan perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*, yang dihitung sebagai perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. $PBV > 1$ menunjukkan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai bukunya (Rahmawati, 2022).

Rumus PBV:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Evaluasi ini penting sebagai dasar pengambilan keputusan manajerial dan strategi kompetitif (Rahmawati, 2022). Gitman dan Zutter (2021) mendefinisikan *Return on Assets (ROA)* sebagai rasio untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba bersih dari total aset.

Rumus ROA:

$$Return\ On\ Asset\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara modal sendiri dan utang dalam pembiayaan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan risiko dan memaksimalkan pengembalian (Dewi & Sujana, 2021). Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Rumus DER:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasi perusahaan yang dapat mempengaruhi akses pendanaan dan efisiensi operasional. Perusahaan besar biasanya memiliki keunggulan dalam pengumpulan modal dan kepercayaan publik (Ghozali & Chariri, 2020). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui logaritma natural total aset.

Rumus Ukuran Perusahaan:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Aset)$$

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasional. Hery (2023) mengidentifikasi beberapa aspek yang memengaruhi profitabilitas, seperti permodalan, kualitas aset, penjualan, dan likuiditas. Dalam studi ini, profitabilitas diukur menggunakan ROA karena mencerminkan efisiensi penggunaan aset.

Rumus ROA:

$$Return\ On\ Asset\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen terkait pembagian laba kepada pemegang saham atau mempertahankan laba untuk investasi. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan citra perusahaan (Cahyani et al., 2022). Kebijakan ini diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR).

Rumus DPR:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Rasio likuiditas sangat penting untuk menilai kelangsungan operasional perusahaan dalam jangka pendek (Siswanto, 2021). Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio.

Rumus Current Ratio:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yang bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian adalah nilai perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019-2023. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan transportasi yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. (46)
2. Perusahaan transportasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. (6)
3. Perusahaan transportasi yang pembukuan dengan mata uang USD periode 2019-2023. (18)

Setelah melalui seleksi sesuai dengan kriteria pemilihan sampel, diperoleh 22 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 5 tahun (2019-2023). Total sampel menjadi 22 x 5 tahun = 110 sampel penelitian. Indikator pengukuran Nilai Perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV), sedangkan Kinerja Keuangan menggunakan Return On Asset (ROA) dengan peran variabel mediasi sebagai penghubung.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan Structural Equation Modeling (SEM) berbasis regresi linier. Analisis dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS untuk uji regresi serta IBM SPSS AMOS atau SmartPLS untuk pengujian model persamaan struktural. SEM digunakan untuk menguji hubungan antara variabel eksogen, variabel mediasi, dan variabel endogen dalam penelitian ini. Model statistik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua persamaan regresi dalam kerangka SEM, yaitu:

1. Persamaan untuk Kinerja Keuangan (Variabel Mediasi)

$$\eta_1 = \gamma_{1.1}\xi_1 + \gamma_{1.2}\xi_2 + \gamma_{1.3}\xi_3 + \gamma_{1.4}\xi_4 + \gamma_{1.5}\xi_5 + \zeta$$

- η_1 : Kinerja Keuangan (Variabel Mediasi)
- ξ_1 : Struktur Modal
- ξ_2 : Ukuran Perusahaan
- ξ_3 : Profitabilitas
- ξ_4 : Kebijakan Dividen
- ξ_5 : Likuiditas (CR)
- $\gamma_{1.1} - \gamma_{1.5}$: Koefisien Regresi antara variabel eksogen dengan variabel mediasi
- ζ : Error

2. Persamaan untuk Nilai Perusahaan (Variabel Endogen)

$$\eta_2 = \gamma_{2.1}\xi_1 + \gamma_{2.2}\xi_2 + \gamma_{2.3}\xi_3 + \gamma_{2.4}\xi_4 + \gamma_{2.5}\xi_5 + \beta_{2.1}\eta_1 + \zeta$$

- η_2 : Nilai Perusahaan
- $\gamma_{2.1} - \gamma_{2.5}$: Koefisien Regresi antara variabel eksogen dengan variabel endogen
- $\beta_{2.1}$: Koefisien Regresi antara variabel mediasi dengan variabel endogen
- ζ : Error

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis dan menyajikan data sebagaimana adanya, yaitu dengan menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa melakukan penarikan kesimpulan yang bersifat umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019). Di bawah ini disajikan statistik deskriptif berdasarkan data yang telah diperoleh:

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	110	90.5240	41.6640	.185664	10.0075446
SIZE	110	24.5960	29.6570	26.9498181	181.5218172
ROA	110	-.5760	2.4980	.041355	.3377194
DPR	110	-.5630	20.0000	.265673	1.9097610
CR	110	.0300	11.7220	1.794727	1.9180328
PBV	110	40.8440	673.8110	14.09407369	1933110
ROE	110	5.5930	5.1530	.064591	.8156451
Valid N (listwise)	110				

Tabel di atas menyajikan hasil analisis statistik deskriptif dengan uraian sebagai berikut:

1. DER (Debt to Equity Ratio)
Tingkat persebaran DER dalam sampel cukup tinggi, ditunjukkan oleh selisih antara nilai maksimum dan minimum mencapai lebih dari 132 poin. Bila dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, selisih ini bahkan mencerminkan variasi sekitar 71.000%. Hal ini menandakan adanya perbedaan struktur pendanaan yang ekstrem antar perusahaan.
2. SIZE
Variabel SIZE menunjukkan perbedaan nilai sebesar sekitar 5.06 poin antara nilai maksimum dan minimum. Dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, variasi ini mencerminkan fluktuasi sekitar 18.78%, yang menandakan perbedaan ukuran perusahaan masih dalam batas wajar namun tetap mencolok.
3. ROA (Return on Assets)
Rentang nilai ROA memiliki selisih sebesar 3.074 poin, atau sekitar 7.435% dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset berbeda cukup jauh antar perusahaan, bahkan terdapat perusahaan dengan kinerja sangat tinggi maupun yang merugi.
4. DPR (Dividend Payout Ratio)
DPR memiliki selisih antara nilai ekstrem sebesar sekitar 20.563 poin, yang berarti perbedaan hingga lebih dari 7.700% dibandingkan rata-ratanya. Variasi ini menegaskan bahwa kebijakan dividen sangat bervariasi, dengan perusahaan yang tidak membagikan dividen sama sekali hingga yang membagikan sangat besar.
5. CR (Current Ratio)
Perbedaan antara nilai tertinggi dan terendah pada CR mencapai sekitar 11.692 poin, yang berarti selisih lebih dari 651% dari nilai rata-ratanya. Ini mencerminkan adanya perbedaan besar dalam kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
6. PBV (Price to Book Value)

Rentang nilai PBV sangat ekstrem dengan selisih hingga lebih dari 714 poin, atau 5.068% dari rata-ratanya. Ini menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan sangat bervariasi, mungkin dipengaruhi oleh kinerja keuangan, prospek bisnis, maupun persepsi investor.

7. ROE (Return on Equity)

Selisih nilai ROE mencapai sekitar 10.746 poin, atau sekitar 16.642% dibandingkan rata-ratanya. Hal ini menunjukkan adanya disparitas dalam efektivitas penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba di antara perusahaan-perusahaan tersebut.

Uji Asumsi Klasik, dalam penelitian ini, uji normalitas berfungsi untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi pada model regresi. Tes non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* digunakan dalam penelitian ini untuk menunjukkan normalitas_distribusi data pengambilan keputusan. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0.05, data dapat diasumsikan berasal dari distribusi normal. Jika nilai signifikansi melebihi 0.05, artinya temuan tes distribusi data pengambilan keputusan adalah normal.

Tabel 2. Hasil Analisis Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.23274251
Most Extreme Differences	Absolute	.133
	Positive	.133
	Negative	-.080
Test Statistic		.133
Asymp. Sig. (2-tailed)		.034 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.335 ^d
99% Confidence Interval		
		Lower Bound.322
		Upper Bound.347

a. Test distribution is Normal.

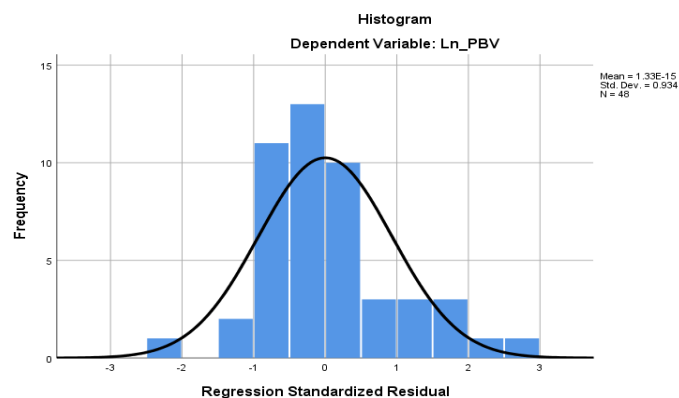
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

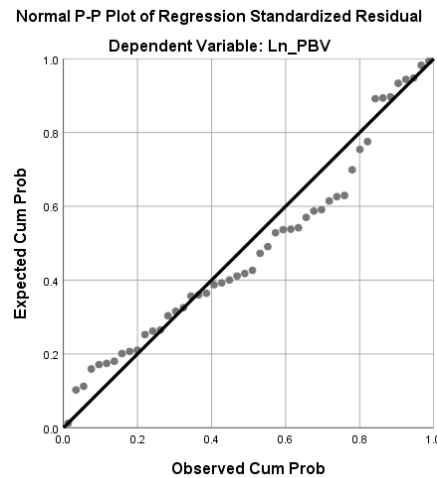
d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

Berdasarkan tabel 2 *Kolmogorov-smirnov test* diatas menyatakan variabel DER, SIZE, ROA, DPR, CR, ROE dan PBV mempunyai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0,347 > 0,05 kemudian model mempunyai residual yang distribusinya normal.



Gambar 1. Grafik Histogram

Uji histogram menghasilkan kurva berbentuk lonceng tanpa arah dominan kelkiri atau kanan, menunjukkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.



Gambar 2. Grafik Normality Probability plot

Pada grafik diatas, dapat dilihat titik – titik menyebar serta sesuai dengan pola searah garis diagonal, dimana maknanya data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas, untuk mengetahui adanya suatu multikolinearitas pada model regresi dapat diamati melalui nilai toleransi serta VIF. Oleh sebab itu, nilai toleransi yang kecil sesuai dengan nilai VIF yang besar karena $VIF = 1 / \text{toleransi}$ serta membuktikan terdapat kolinearitas yang tinggi. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1(Constant)	-11.266	14.016		-.804	.426	
Ln_DER	1.171	.281	.737	4.163	.000	.436 2.294
Ln_SIZE	3.873	4.153	.127	.932	.357	.742 1.347
Ln_ROA	.937	.327	.864	2.864	.007	.150 6.661
Ln_CR	.450	.338	.235	1.332	.190	.440 2.271
Ln_DPR	-.006	.117	-.006	-.048	.962	.765 1.308
Ln_ROE	-1.112	.364	-.882	-3.058	.004	.164 6.088

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Data tidak menunjukkan multikolinearitas, sebagaimana yang ditunjukkan oleh Tabel 4.3 bahwa nilai toleransi untuk masing-masing dari enam variabel independen—DER, SIZE, ROA, CR, DPR dan ROE— melebihi angka 0.1 dan nilai VIF yang dihasilkan < 10.

Uji Autokorelasi menetapkan apakah terdapat hubungan antara kesalahan bercampur pada periode saat ini serta kesalahan pada periode sebelumnya. Berikut temuan Uji Autokorelasi *Run Test*:

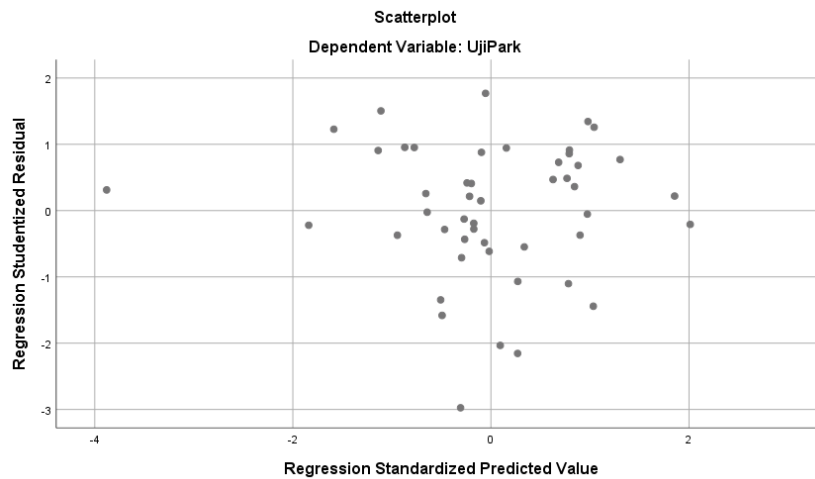
Tabel 4. Uji Autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	-.25879
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48

Number of Runs	22
Z	-.729
Asymp. Sig. (2-tailed)	.466
a. Median	

Dari tabel *Run Test* diketahui bahwa nilai sig. senilai 0,466 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokolerasi pada model regresi yang diuji.

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui terjadinya ketidakselarasan *variance* dari residual pengamatan menuju lainnya pada model regresi. Hasil dari uji ini sebagai berikut:



Gambar 3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas pada grafik scatterplot ini lolos dengan sangat baik, seperti terlihat pada Gambar 4.3. Data tidak mengelompok dilatas, di bawah, atau di dekat angka 0.

Tabel 5. Uji Park

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1(Constant)	-19.279	21.318		-.904	.371
Ln_DER	-.573	.428	-.289	-1.339	.188
Ln_SIZE	5.247	6.317	.137	.831	.411
Ln_ROA	-.773	.498	-.572	-1.554	.128
Ln_CR	-.709	.514	-.296	-1.381	.175
Ln_DPR	.050	.178	.046	.281	.780
Ln_ROE	.524	.553	.333	.948	.349

a. Dependent Variable: UjiPark

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa semua variabel x dan variabel z memiliki nilai signifikansi > 0.05. Maka dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas.

Koefisien Determinasi, Nilai ini bisa digunakan untuk memahami dan melihat banyaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujiannya yaitu:

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.663 ^a	.440	.358	1.31986

- a. Predictors: (Constant), Ln_ROE, Ln_DER, Ln_DPR, Ln_SIZE, Ln_CR, Ln_ROA
 b. Dependent Variable: Ln_PBV

Sesuai paparan tabel 6 Nilai koefisien determinasi memiliki nilai 0,358 atau 35,8% yang mempengaruhi Nilai Perusahaan serta sisanya senilai 64,2% dipengaruhi oleh variabel lain. Uji Statistik F, Uji ini dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas (DER, SIZE, ROA, DPR, CR, dan ROE) dengan cara bersamaan mempengaruhi Variabel Dependen Nilai Perusahaan (PBV). Hasil uji dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 7. Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	56.054	6	9.342	5.363	.000 ^b
Residual	71.424	41	1.742		
Total	127.478	47			

- a. Dependent Variable: Ln_PBV
 b. Predictors: (Constant), Ln_ROE, Ln_DER, Ln_DPR, Ln_SIZE, Ln_CR, Ln_ROA

Dari Tabel 7, F hitung bernilai 5,363 dan F tabel bernilai 2,19. Maka nilai 5,363 > 2,19. Nilai signifikan 0,000 < 0,05 maka DER, SIZE, ROA, DPR, CR, dan ROE secara bersamaan memberi pengaruh tetapi tidak signifikan pada Nilai Perusahaan (PBV) dalam perusahaan jasa sub sektor transportasi pada Bursa Efek Indonesia 2019 - 2023.

Moderated Regression Analysis, Tujuan pengujian ini adalah guna mengendalikan pengaruh dua atau lebih banyak variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel moderasi. Tes ini menghasilkan temuan sebagai berikut:

Tabel 8. Moderated Regression Analysis

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1(Constant)	-13.480	16.804		-.802	.428
Ln_DER	1.935	.754	1.218	2.565	.014
Ln_SIZE	4.531	4.797	.148	.945	.351
Ln_ROA	.866	.525	.798	1.649	.108
Ln_CR	1.247	1.449	.650	.861	.395
Ln_DPR	-.088	.351	-.100	-.250	.804
InteraksiX1_Z	.283	.243	.639	1.165	.252
InteraksiX2_Z	-.293	.191	-.765	-1.537	.133
InteraksiX3_Z	.001	.107	.008	.013	.990
InteraksiX4_Z	.275	.459	.455	.599	.553
InteraksiX5_Z	-.005	.108	-.016	-.044	.965

- a. Dependent Variable: Ln_PBV

Berdasarkan Tabel 8, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Ln_PBV} = -13.480 + 1.935X_1 + 4.531X_2 + 0.866X_3 + 1.247X_4 - 0.088X_5 + 0.283X_{1Z} - 0.293X_{2Z} + 0.001X_{3Z} + 0.275X_{4Z} - 0.005X_{5Z} + e$$

Adapun interpretasi dari hasil pengujian regresi sebagai berikut:

1. Struktur Modal (DER)

Nilai t-hitung sebesar 2.565, atau 29,38% lebih tinggi dibandingkan t-tabel 1.9833, serta nilai signifikansi lebih kecil 0.036 poin dari batas 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Nilai t-hitung sebesar 0.945, lebih 1.0383 poin lebih rendah dibandingkan t-tabel. Selisih nilai signifikansinya adalah 0.301 poin di atas batas 0.05 (0.351 – 0.05), yang mengindikasikan bahwa SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas (ROA)

T-hitung sebesar 1.649, masih 0.3343 poin lebih rendah dibandingkan t-tabel, dengan nilai signifikansi yang 0.058 poin lebih tinggi dari ambang 0.05. Dengan demikian, ROA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

4. Likuiditas (CR)

Nilai t-hitung sebesar 0.861, lebih rendah 1.1223 poin dari t-tabel. Signifikansinya berada 0.345 poin di atas batas signifikansi, menunjukkan bahwa CR juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Kebijakan Dividen (DPR)

Nilai absolut t-hitung sebesar 0.250, atau 1.7333 poin lebih rendah dibandingkan t-tabel. Nilai signifikansi yang sebesar 0.754 poin di atas batas 0.05 menandakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Variabel Moderasi (Interaksi Kinerja Perusahaan dengan Variabel X)

1. X1_Z (Moderasi DER)

Nilai signifikansi sebesar 0.252, yang berarti 0.202 poin di atas ambang batas 0.05. Artinya, kinerja perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2. X2_Z (Moderasi SIZE)

Nilai signifikansi sebesar 0.133, atau 0.083 poin di atas batas 0.05. Ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak berperan sebagai moderator antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

3. X3_Z (Moderasi ROA)

Nilai signifikansi sebesar 0.990, yang merupakan 0.940 poin lebih tinggi dari batas 0.05. Ini mengindikasikan bahwa tidak ada efek moderasi dari kinerja perusahaan terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

4. X4_Z (Moderasi CR)

Nilai signifikansi sebesar 0.553, yaitu 0.503 poin di atas batas signifikansi. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

5. X5_Z (Moderasi DPR)

Nilai signifikansi sebesar 0.965, atau 0.915 poin di atas ambang batas. Dengan demikian, kinerja perusahaan tidak memiliki peran moderasi terhadap hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji t parsial, diketahui bahwa struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai t-hitung sebesar 2,565 yang lebih besar dari t-tabel 1,9833 serta nilai signifikansi 0,014 yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan struktur pembiayaan yang tepat dapat mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya.

Sebaliknya, variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar 0,945 yang lebih kecil dari t-tabel 1,9833, serta tingkat signifikansi sebesar 0,351 yang lebih besar dari 0,05. Temuan

ini menunjukkan bahwa besarnya aset atau skala perusahaan belum tentu menjadi indikator utama dalam menentukan nilai perusahaan di mata investor.

Selanjutnya, profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t-hitung sebesar $1,649 < 1,9833$ dan signifikansi $0,108 > 0,05$ menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, hal tersebut belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Begitu pula dengan likuiditas yang diukur melalui Current Ratio (CR), di mana nilai t-hitung sebesar $0,861 < 1,9833$ dan nilai signifikansi sebesar $0,395 > 0,05$ menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh pandangan investor yang lebih fokus pada prospek jangka panjang dan strategi pertumbuhan perusahaan, daripada hanya sekadar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Variabel kebijakan dividen (DPR) juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan oleh t-hitung sebesar $-0,250$ (dalam nilai absolut $< 1,9833$) dan signifikansi sebesar $0,804 > 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan pembagian dividen belum menjadi faktor utama dalam memengaruhi keputusan investor terhadap penilaian nilai perusahaan.

Lebih lanjut, hasil analisis interaksi melalui uji Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam memperkuat hubungan antara variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen) terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi interaksi kelima variabel dengan kinerja perusahaan yang semuanya di atas 0,05:

- Interaksi struktur modal dan kinerja perusahaan ($X1_Z$): 0,252
- Interaksi ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan ($X2_Z$): 0,133
- Interaksi profitabilitas dan kinerja perusahaan ($X3_Z$): 0,990
- Interaksi likuiditas dan kinerja perusahaan ($X4_Z$): 0,553
- Interaksi kebijakan dividen dan kinerja perusahaan ($X5_Z$): 0,965

Dengan demikian, kinerja perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa faktor kinerja belum cukup merepresentasikan dimensi yang relevan untuk memoderasi hubungan tersebut dalam konteks perusahaan yang diteliti.

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa dari enam variabel independen yang dianalisis, hanya struktur modal yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) yang terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), pada perusahaan sub-sektor jasa transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Koefisien positif pada DER mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas mampu meningkatkan nilai perusahaan, yang mencerminkan adanya persepsi positif dari investor terhadap efektivitas manajemen dalam mengelola utang secara optimal.

Sebaliknya, variabel ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets (ROA), likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR), serta Return on Equity (ROE), tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan indikasi bahwa kelima faktor tersebut tidak menjadi acuan utama dalam proses penilaian investor terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan jasa transportasi dalam periode observasi.

Selain itu, hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak berfungsi sebagai variabel moderasi yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel independen dengan nilai perusahaan. Artinya, meskipun kinerja perusahaan memiliki peran penting secara umum, dalam konteks penelitian ini, kinerjanya belum cukup mewakili aspek yang dapat memperkuat pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Untuk Manajemen Perusahaan:
Manajemen perusahaan dianjurkan untuk mengelola struktur modal secara optimal, terutama dalam mengatur proporsi antara utang dan ekuitas. Mengingat bahwa struktur modal terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, penerapan strategi pembiayaan yang tepat sangat penting guna meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat posisi perusahaan di pasar modal.
2. Untuk Investor:
Investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan indikator keuangan seperti ukuran perusahaan, Return on Assets (ROA), atau Current Ratio (CR) dalam mengevaluasi perusahaan. Sebagai alternatif, struktur modal perlu dipertimbangkan sebagai salah satu indikator utama karena dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pembiayaan dan risiko, yang pada akhirnya memengaruhi prospek jangka panjang dan nilai perusahaan.
3. Untuk Peneliti Berikutnya:
Karena penelitian ini terbatas pada sub-sektor jasa transportasi dalam rentang waktu tertentu, maka studi selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan ke sektor lain dan memperpanjang periode analisis. Selain itu, penambahan variabel lain seperti tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance), tingkat risiko bisnis, struktur kepemilikan, maupun kondisi makroekonomi seperti inflasi atau tingkat suku bunga akan memberikan hasil yang lebih mendalam. Metode panel data juga disarankan untuk meningkatkan kualitas serta generalisasi temuan.
4. Untuk Regulator dan Pembuat Kebijakan:
Temuan penelitian ini dapat dijadikan masukan bagi regulator dalam menyusun kebijakan yang mendukung keterbukaan informasi struktur keuangan dan kinerja perusahaan. Regulasi yang mengarah pada peningkatan transparansi serta akuntabilitas perusahaan akan menciptakan ekosistem pasar modal yang lebih terpercaya, efisien, dan mendukung keputusan investasi yang lebih rasional.

Daftar Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. 15th Edition. South-Western Cengage Learning.
- Cahyani, R. N., Putri, A. R., & Dewi, P. R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(2), 115–124. <https://doi.org/10.31227/osf.io/jtnrp>
- Dewi, N. P. A. M., & Sujana, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(6), 1347–1366. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/74578>
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2020). *Teori Akuntansi* (7th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2021). *Principles of Managerial Finance* (15th ed.). Pearson Education.
- Hery. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

- IDX Channel. (2024, Desember 15). *Ekuitas Negatif dan Masuk FCA, Direksi Meratus Jasa (KARW) Buka Suara di Pubex Insidentil*. Diakses pada 5 April 2025, dari <https://www.idxchannel.com/market-news/ekuitas-negatif-dan-masuk-fca-direksi-meratus-jasa-karw-buka-suara-di-pubex-insidentil>
- Liputan6. (2024, April 9). *Laba Emiten Tommy Soeharto Humpuss Intermoda Transportasi Susut 30,56% di 2023*. Liputan6.com. Diakses pada 5 April 2025, dari <https://www.liputan6.com/saham/read/5569944/laba-emiten-tommy-soeharto-humpuss-intermoda-transportasi-susut-3056-di-2023>
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257–269.
- PT Prima Globalindo Logistik Tbk. (2023). *Laporan Keuangan Konsolidasian Tahun 2023*. IDN Financials. Diakses pada 5 April 2025, dari <https://www.idnfinancials.com/id/ppgl/financials>
- Rahmawati. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8(1), 35–42. <https://journal.unpak.ac.id/index.php/mabis/article/view/4351>
- Septianti, A. S. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UIN JAKARTA, VIII(I)*, 1–19. <https://doi.org/https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/71401>
- Siswanto, H. (2021). Analisis Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 23–32. <https://ejurnal.umri.ac.id/index.php/ekobis/article/view/2764>
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, Dan R&D.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2020). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan (12th ed.)*. Rajawali Pers.
- Sutrisno. (2016). *Manajemen keuangan: Teori, konsep dan aplikasi*. Ekonisia.
- Harahap, S. S. (2022). *Analisis kritis atas laporan keuangan (14th ed.)*. RajaGrafindo Persada.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Corporate finance (13th ed.)*. McGraw-Hill Education.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2017). *Essentials of managerial finance*. Dryden Press.
- Jogiyanto, H. (2019). *Teori portofolio dan analisis investasi (11th ed.)*. BPFY Yogyakarta.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2016). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan tahunan emiten sektor transportasi*. <https://www.idx.co.id>
- OJK. (2022). *Statistik pasar modal*. <https://www.ojk.go.id>
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2015). *Fundamentals of financial management (13th ed.)*. Pearson Education.
- Djumahir. (2014). *Manajemen strategis*. Erlangga.

- Chen, M. A., & Liang, C. (2020). Financial performance and firm value: Evidence from transport companies. *International Journal of Financial Studies*, 8(3), 45–59. <https://doi.org/10.3390/ijfs8030045>
- Putri, A. S., & Sari, R. N. (2021). Pengaruh ROE dan DER terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(2), 115–127.
- Salvatore, D. (2015). *Managerial economics in a global economy* (8th ed.). Oxford University Press.
- Fitriani, R., & Wardhana, A. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 18(1), 34–41.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Wiley.