

## Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

### *The Effect Of Financial Performance, Capital Structure, And Company Size On Company Value*

Reine Jinan Zada Kayana Alwathony Putri<sup>a\*</sup>, Sri Murwanti<sup>b</sup>

Universitas Muhammadiyah Surakarta<sup>a,b</sup>

<sup>a</sup>b100220326@student.ums.ac.id\*, <sup>b</sup>sm127@ums.ac.id

#### **Abstract**

*This study explores the impact of Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and total assets on the Price Earnings Ratio (PER) of PT Astra International Tbk during the 2016–2023 period. The methodological approach employs multiple linear regression, complemented by classical assumption tests to ensure objectivity and minimize potential bias. Furthermore, hypothesis testing is conducted to verify the research propositions. The data are processed using SPSS software as the analytical tool. The results indicate that, on a partial basis, ROA, DER, and total assets do not have a significant effect on PER; however, when analyzed simultaneously, these variables collectively contribute significantly to fluctuations in PER.*  
**Keywords:** Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), total assets, Price Earnings Ratio (PER).

#### **Abstrak**

Penelitian ini mengeksplorasi dampak Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan total aset terhadap Price Earning Ratio (PER) pada PT. Astra International Tbk selama periode 2016–2023. Pendekatan metodologis yang diterapkan adalah multiple linear regression, dilengkapi dengan pemeriksaan asumsi klasik untuk memastikan objektivitas dan mitigasi bias. Selanjutnya, uji hipotesis digunakan untuk menverifikasi proposisi penelitian. Data diolah menggunakan software SPSS sebagai instrumen analisis. Hasil analisis mengindikasikan bahwa secara parsial, variabel ROA, DER, dan total aset tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap PER; namun, ketika dianalisis secara simultan, ketiganya memberikan kontribusi yang signifikan terhadap fluktuasi PER.

**Kata Kunci:** Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), total asset, Price Earning Ratio (PER).

## **1. Pendahuluan**

Globalisasi yang kian masif dan dinamika ekonomi mendorong individu untuk menginternalisasi awareness terhadap pengelolaan finansial, termasuk praktik investasi. Menurut Tiara (2024), investasi dapat dipahami sebagai alokasi modal ke dalam satu atau lebih instrumen finansial untuk periode tertentu dengan ekspektasi akumulasi profit atau capital appreciation di horizon waktu mendatang. Investor membutuhkan informasi terkait perusahaan yang ingin diinvestasikan, seperti laporan keuangan dan perkembangan saham, untuk memperkirakan potensi keuntungan dan menilai kondisi perusahaan ke depan; semakin tinggi nilai perusahaan, risiko bagi investor cenderung lebih rendah (Liswatin & Pramadan Sumarata, 2022). Selain itu, evaluasi performa finansial memegang peran krusial dalam pembentukan strategi korporasi, mencakup keputusan investasi, valuasi saham, serta pengelolaan risiko. Fenomena ini dapat ditelaah melalui indikator profitabilitas, semisal Return on Assets (ROA), serta dipetakan lewat konfigurasi modal yang dimiliki perusahaan (Chashmi & Fadaee dalam Putra & Widyastuti, 2021).

Menurut Fahmi dalam Nur Amalia (2021), struktur modal mencerminkan proporsi jangka panjang antara liabilitas dan ekuitas perusahaan, yang memiliki implikasi signifikan terhadap optimalisasi performa korporasi. Perusahaan dapat menyeimbangkan penggunaan ekuitas dan hutang jangka panjang untuk

menyesuaikan kinerja keuangan; apabila modal internal mengalami defisit, dana eksternal berupa hutang dapat menjadi alternatif, namun pemilihan sumber dana harus tetap efisien. Struktur modal yang ideal, yaitu yang meminimalkan biaya modal rata-rata, akan mendukung proses bisnis lebih efisien dan memaksimalkan nilai perusahaan. Selain kapital structure dan financial performance, company magnitude turut memengaruhi firm value. Brigham dan Houston (dalam Susesti & Wahyuningtyas, 2022) menekankan bahwa company size bisa diindikasikan melalui average net sales over beberapa periode. Apabila sales surpass variable dan fixed costs, perusahaan mencetak pre-tax profit; sebaliknya, apabila sales underperform, muncul pre-tax loss.

Rifa Amalia Ridho & Rismawandi Rismawandi (2024) menelaah konfigurasi simultan antara financial performance, capital structure, serta firm size pada perusahaan manufaktur food and beverage yang tercatat di Indonesian capital market. Penelitian ini menyoroti bagaimana dinamika internal perusahaan mempengaruhi eksistensi dan pertumbuhan di sektor manufaktur spesifik. Sebagai pengembangan, penelitian ini akan mengkaji fenomena serupa melalui studi kasus pada sektor industri perdagangan umum, khususnya PT. Astra International Tbk.

Firm value ditempatkan sebagai konstruk sentral yang dikaji melalui relasi asimetris antara financial performance, konfigurasi capital structure, dan skala korporasi (corporate size), dengan PT Astra International Tbk berfungsi sebagai medan observasi empiris. selama rentang 2016–2023. Temuan yang diperoleh diharapkan mampu menyuguhkan insight komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan sekaligus menyediakan kontribusi praktis bagi strategi manajerial dalam optimasi financial governance dan penataan struktur perusahaan Astra.

## **2. Tinjauan Literatur**

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Farida Ulfa dan Ardiana (2021), disclosure informasi korporasi memegang peranan krusial bagi stakeholders seperti investor dan business owners, sebab informasi ini menyuguhkan data valid dan fungsional terkait kondisi terkini perusahaan serta prediksi potensialnya ke depan, sehingga memfasilitasi optimasi kualitas organisasi secara menyeluruh. Nilai perusahaan menjadi tolok ukur penting untuk menilai kemampuan manajemen meyakinkan pemegang saham terhadap keberhasilan bisnis sebelumnya dan prospek ke depan (Yulianti dan Ramadhan, 2022). Mayangsari (2018, dalam Ningrum, 2021) menegaskan bahwa corporate value tersublimasi melalui stock price, yang terbentuk dari interplay antara demand dan supply di capital market, merefleksikan collective assessment masyarakat terhadap performance perusahaan. Sementara itu, Weston dan Copeland (2010, dalam Ningrum, 2021) menandakan beberapa metodologi evaluasi nilai korporasi: pertama, Sebagai indikator valuasi berbasis pasar, Price Earnings Ratio (PER) mengaitkan harga saham dengan profitabilitas per share sehingga dapat digunakan sebagai alat inferensial dalam membaca prospek pertumbuhan earnings di periode mendatang; kedua, Tobin's Q, yang membandingkan market value aset dengan replacement cost, dinilai lebih superior karena menilai nilai korporasi saat ini relatif terhadap cost pengantiannya; ketiga, Price Book Value (PBV), acuan investor dalam stock selection, di mana rasio  $>1$  mengindikasikan market value saham mengungguli book value, sehingga saham dikonsep sebagai high-value oleh kapitalis.

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Surifah (2002:35) dalam Rahayu (2020), kinerja berfungsi sebagai barometer krusial yang merefleksikan sejauh mana sebuah organisasi beroperasi secara optimal dan rasional dalam merealisasikan target yang telah ditetapkan. Dalam konteks keuangan, kinerja keuangan menunjukkan nilai lebih yang dicapai perusahaan dengan membandingkan realisasi aktual terhadap rencana yang telah ditetapkan (F. E. R.I. Liow, 2021). Secara sederhana, kinerja keuangan dapat dipahami sebagai tolok ukur kondisi finansial perusahaan dalam periode tertentu (A. P. Dewi & U. Hartono, 2020). Analisis kinerja keuangan tiap periode memungkinkan perusahaan menilai pertumbuhan, mengevaluasi kelemahan, serta memproyeksikan strategi di masa depan, sehingga potensi risiko dapat diminimalkan. Kelemahan yang tidak ditangani berisiko melemahkan posisi perusahaan dalam persaingan dan mengancam keberlangsungan usaha. Rasio laporan keuangan, termasuk rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas, menjadi alat penting untuk menilai kesehatan perusahaan, selain analisis saham dan ukuran kinerja lainnya. Upaya pengukuran kinerja keuangan sebaiknya selaras dengan pencapaian tujuan perusahaan melalui penciptaan nilai serta manajemen yang efektif dan efisien (Dr. Rahayu, SE.AKt., 2020).

### **Struktur Modal**

Perusahaan masa kini kerap leverage debt secara masif; apabila governance finansialnya lapse, obligasi jatuh tempo dapat escalate secara eksponensial, menimbulkan burden signifikan bahkan potensi insolvency (Seitz, 1984:301 dalam Triyonowati & Maryam, 2022). Struktur modal yang mengombinasikan utang jangka pendek dan panjang bersama modal sendiri, termasuk saham biasa maupun saham preferen, menjadi faktor determinan yang dapat memengaruhi perusahaan valuation (Zainar Inayah, 2022). Menurut Triyonowati dan Maryam (2022), analisis struktur modal dapat ditempuh melalui beberapa pendekatan. Net Income Approach (NI) berasumsi bahwa biaya utang dan cost of equity relatif stabil, sementara laba pemegang saham dikapitalisasi. Sebaliknya, Net Operating Income Approach (NOI) mengandaikan total biaya modal tetap, sehingga perubahan leverage tidak menimbulkan fluktuasi nilai perusahaan. Pendekatan tradisional menyoroti keberadaan struktur modal optimal, di mana penyesuaian kombinasi utang dan ekuitas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, teori Modigliani & Miller (MM) pada versi tanpa pajak menyatakan bahwa value perusahaan independen terhadap struktur modal; namun ketika pajak diperhitungkan, leverage melalui utang justru dapat menambah nilai perusahaan karena interest expense menjadi pengurang pajak (tax-deductible).

### **Ukuran Perusahaan**

Ekspansi dan diversifikasi merupakan strategi umum yang dilakukan perusahaan besar untuk meningkatkan keberagaman dan kekayaan sumber daya, sehingga dapat mengurangi risiko kegagalan atau kebangkrutan dan lebih siap menghadapi krisis (Puspitasari et al., 2021). Perusahaan dapat dievaluasi dimensinya melalui beragam metrik, termasuk total assets, log size, kapitalisasi pasar, dan indikator relevan lainnya (Bambu, Van Rate, & Sumarauw, 2022).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Dampak kinerja keuangan dalam membentuk nilai perusahaan.**

Berdasarkan studi empiris oleh Sari dan Hwihanus (2023), tercatat bahwa financial performance secara eksplisit memfasilitasi peningkatan corporate value. Hal ini senada dengan temuan Fajri dan Munandar (2022) mengenai peran strategis financial metrics dalam membentuk firm valuation, serta berpijak pada kerangka konseptual yang relevan, hipotesis penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

**$H_1$ : Nilai perusahaan PT Astra International Tbk selama periode 2016–2023 terbukti dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kinerja keuangan.**

#### **Kontribusi struktur permodalan terhadap pembentukan nilai perusahaan.**

DER sebagai representasi leverage menunjukkan kontribusi positif yang statistically meaningful terhadap corporate value pada sektor food & beverage yang terdaftar di BEI (Manurung, 2023). Konsisten dengan hal tersebut, Pratama dan Juwita (2024) menemukan bahwa capital structure berperan meningkatkan nilai perusahaan. Berangkat dari landasan teoritis dan kerangka konseptual ini, penelitian ini memformulasikan hipotesis:

**$H_2$ : Hubungan positif signifikan teridentifikasi antara struktur modal dan nilai perusahaan PT Astra International Tbk pada periode 2016–2023.**

#### **Pengaruh yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

Relasi antara firm size dan firm value telah diidentifikasi bersifat konstruktif, di mana skala perusahaan yang lebih masif berkontribusi pada peningkatan nilai pasar, sebagaimana dibuktikan oleh Mahanani dan Kartika (2022) pada emiten BEI periode 2018–2022. Argumentasi serupa dikemukakan Pratama dan Juwita (2024), yang menegaskan bahwa corporate enlargement secara sistematis mendorong value creation. Dengan bertumpu pada rasionalitas teoritik tersebut, penelitian ini menetapkan hipotesis berikut:

**$H_3$ : Firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value pada PT Astra International Tbk selama periode 2016–2023.**

#### **Nilai perusahaan dipengaruhi secara bersamaan oleh kinerja keuangan, struktur pendanaan, serta dimensi ukuran korporasi.**

Menurut Ridho dan Rismawandi (2024), peningkatan confidence investor tercermin dari positive signaling yang muncul ketika financial performance dan capital structure mengalami perbaikan; sebaliknya, corporate scale yang terlalu expansive cenderung mengganggu monitoring operational efficiency, sehingga berdampak inversely terhadap corporate value. Sejalan dengan temuan Liswatin dan Pramadan Sumarata (2022), struktur modal, performa keuangan, dan dimensi perusahaan terbukti bersinergi mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan skema konseptual ini, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**$H_4$ : Nilai perusahaan PT Astra International Tbk selama periode 2016–2023 dipengaruhi secara simultan dan bermakna oleh kinerja keuangan, konfigurasi struktur permodalan, serta skala perusahaan, dengan arah hubungan yang cenderung positif.**

### **3. Metode**

Pendekatan kuantitatif diterapkan secara sistematis untuk menganalisis korelasi antar variabel, dengan populasi berupa seluruh financial statements PT. Astra International Tbk yang tersedia di situs resmi perusahaan serta Bursa Efek Indonesia. Sampel purposive diambil sebanyak 32 annual reports periode 2016–2023

berdasarkan kriteria tertentu (Waruwu, 2023; Sembiring et al., 2024; Amin et al., 2023; Lenaini, 2021; Setyawan, 2021). Data sekunder diperoleh melalui dokumentasi laporan keuangan dan literatur pendukung, dengan indikator ROA, DER, total aset, dan PER (Hardani et al., 2020). Kinerja keuangan menjadi pertimbangan utama calon investor karena mampu meningkatkan nilai dan kepercayaan pasar, yang diukur melalui rasio profitabilitas seperti ROA dan ROE (Najmi et al., 2023; Aning Fitriana, 2024). Struktur modal bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan, dengan DER sebagai indikator risiko likuiditas akibat utang berlebih (Ridho & Rismawandi, 2024; Gautama Siregar, 2020), sedangkan ukuran perusahaan menunjukkan kapasitas operasional melalui logaritma total aset (Baheri et al., 2022; Ridho et al., 2024). Nilai perusahaan diukur melalui PER untuk menilai potensi pertumbuhan (Ningrum, 2021). Analisis data dijalankan secara berjenjang, dimulai dari deskriptif statistik hingga multiple linear regression, disertai verifikasi asumsi klasik berupa normalitas (Kolmogorov-Smirnov), multikolinearitas (VIF), heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Durbin-Watson) untuk menjamin validitas data (Martias, 2021; Juwita et al., 2020; Ghozali, 2013; Indartini et al., 2024). Penelitian ini menempatkan nilai perusahaan sebagai outcome analitis yang dipengaruhi oleh kinerja finansial, konfigurasi struktur permodalan, dan skala perusahaan. Inferensi statistik dilakukan baik secara individual melalui uji-t maupun secara kolektif melalui uji-F dengan ambang signifikansi 0,05. Derajat kontribusi variabel independen terhadap fluktuasi nilai perusahaan diukur menggunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ) (Indartini et al., 2024; Sehangunaung et al., 2023).

**4. Hasil Dan Pembahasan**  
**Deskripsi Data**

Deskripsi data bertujuan menyajikan informasi penelitian secara ringkas agar mudah dipahami, memudahkan interpretasi, mendukung pembahasan, dan menjadi dasar pengujian hipotesis. Penelitian ini mengandalkan secondary financial datasets PT Astra International Tbk yang bersumber dari publikasi korporasi dan arsip Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2016–2023. Pemilihan observasi dilakukan melalui purposive selection mechanism, dengan analisis yang memusatkan perhatian pada Return on Assets (ROA) sebagai indikator kinerja keuangan, Debt to Equity Ratio (DER) sebagai representasi struktur modal, total aset sebagai proksi skala perusahaan, serta Price Earnings Ratio (PER) sebagai refleksi nilai perusahaan.

**Hasil Analisis**  
**Statistik Deskriptif**

**Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	8	0,05	0,99	0,378	0,43245
DER	8	0,69	0,98	0,8152	0,10486
Total Asset	8	295.830	445.679	3.566.023.750	5.230.634.408
PER	8	6,6	22,12	137.200	508.854

*Sumber: Data yang diolah oleh peneliti dari laporan keuangan PT. Astra International Tbk tahun 2016-2023.*

Berdasarkan pemetaan statistik pada Tabel 1, Return on Assets (ROA) sebagai proksi kinerja finansial memperlihatkan dispersi nilai antara 0,05 hingga 0,99, sementara kecenderungan sentralnya terletak pada nilai rata-rata sebesar 0,3780,

menunjukkan kinerja perusahaan yang relatif rendah dan fluktuatif, tercermin dari standar deviasi 0,43245. Struktur modal, diukur dengan DER, berada pada kisaran 0,69–0,98 dengan rata-rata 0,8152, mengindikasikan perusahaan cenderung memanfaatkan proporsi hutang yang tinggi, sementara variasinya relatif stabil dengan standar deviasi 0,10486. Total aset perusahaan berada di rentang 295.830–445.679, dengan mean 356.602,38, menandai entitas korporasi berskala besar. Variabilitas antar periode tergolong moderat, tercermin dari standard deviation sebesar 52.306,34. Sedangkan nilai perusahaan yang diukur dengan PER tercatat antara 6,60–22,12 dengan rata-rata 13,72, menunjukkan tingkat nilai perusahaan menengah dan fluktuatif, ditunjukkan oleh standar deviasi 5,08854.

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi normalitas dilakukan menggunakan One-Sample Kolmogorov–Smirnov, dengan batas interpretasi Asymp. Sig. > 0,05 sebagai indikasi sebaran residual bersifat normal. Hasil estimasi menunjukkan nilai 0,200, sehingga residu observasi PT Astra International Tbk selama 2016–2023 dapat diklasifikasikan memenuhi karakteristik distribusi normal. Selanjutnya, potensi interdependensi antar variabel eksogen dievaluasi melalui indikator Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Seluruh konstruk independen mencatat Tolerance di atas 0,10 serta VIF di bawah ambang 10, menegaskan absennya gejala multikolinearitas dan mengonfirmasi kelayakan model regresi untuk tahap analisis berikutnya.

Hasil Glejser test mengonfirmasi bahwa explanatory constructs tidak berelasi signifikan dengan absolute residuals (Sig. above 0.05), menandakan model berada pada kondisi variance-homogeneous. Selanjutnya, evaluasi autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson memberikan angka 2,408, yang masuk dalam interval 1,5–2,5, sehingga residual dapat diasumsikan independen. Oleh karenanya, model regresi ini memenuhi asumsi klasik terkait autokorelasi dan siap untuk dianalisis lebih lanjut (Sumber: Data yang diolah oleh peneliti).

### Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 2. Uji Regresi Linear Berganda**

Variabel	Koefisien B	Std. Error
(Constant)	43,651	12,249
ROA	-0,694	4,600
DER	1,257	10,413
Total Asset	-0,0861	0,000

*Sumber Data yang diolah oleh peneliti dari laporan keuangan PT. Astra International Tbk tahun 2016-2023.*

Dari uji regresi tersebut, maka model linear berganda yang diperoleh adalah :

$$Y = 43,651 - 0,694X_1 + 1,275X_2 - 0,00008607X_3$$

Output analisis regresi menunjukkan intercept sebesar 43,651, yang menggambarkan nilai intrinsik variabel terikat saat seluruh prediktor berada dalam keadaan null (zero-valued condition), nilai perusahaan (Y) berada pada 43,651. Koefisien regresi ROA ( $X_1$ ) sebesar -0,0694 menandakan bahwa peningkatan ROA akan menurunkan nilai perusahaan, sedangkan DER ( $X_2$ ) dengan koefisien positif 1,275 menunjukkan bahwa peningkatan DER akan meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, total aset ( $X_3$ ) memiliki koefisien negatif -0,00008607, yang berarti peningkatan total aset berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan.

**Uji Hipotesis**

Uji parsial (uji t)

**Tabel 3. Uji t**

Variabel	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sig.	Keterangan
ROA	-0,151	2,052	0,887	H <sub>1</sub> ditolak
DER	0,121	2,052	0,91	H <sub>2</sub> ditolak
Total Asset	-2,623	2,052	0,059	H <sub>3</sub> ditolak

Sumber Data yang diolah oleh peneliti dari laporan keuangan PT. Astra International Tbk tahun 2016-2023.

Hasil pengujian parsial (t-test) mengindikasikan bahwa ROA (X<sub>1</sub>) menghasilkan t<sub>stat</sub> sebesar -0,151 dengan probabilitas 0,887, DER (X<sub>2</sub>) mencatat t<sub>stat</sub> 0,121 disertai p-value 0,91, sementara Total Asset (X<sub>3</sub>) menunjukkan t<sub>stat</sub> -2,623 dengan tingkat signifikansi 0,059. Seluruh nilai statistik tersebut berada di bawah batas t<sub>critical</sub> 2,052 dan melampaui cut-off signifikansi 5 persen. Kondisi ini menegaskan absennya daya jelaskan individual dari ketiga variabel independen terhadap Firm Value (Y). Dengan demikian, konstruk hipotesis H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub>, dan H<sub>3</sub> tidak memperoleh dukungan empiris. Tahap berikutnya diarahkan pada pengujian simultan (F-test) guna mengevaluasi collective effect X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, dan X<sub>3</sub> terhadap Y.

**Tabel 4. Uji F**

F <sub>hitung</sub>	f <sub>tabel</sub>	Sig	Keterangan
12,727	2,901	0,016	Berpengaruh secara Stimultan

Sumber Data yang diolah oleh peneliti dari laporan keuangan PT. Astra International Tbk tahun 2016-2023.

Berdasarkan tabel, F<sub>hitung</sub> = 12,727 melampaui F<sub>tabel</sub> = 2,901, sedangkan Signifikansi (Sig.) tercatat 0,016 < 0,05. Implikasi statistik ini menunjukkan bahwa variabel independen—kinerja keuangan (X<sub>1</sub>), struktur modal (X<sub>2</sub>), dan ukuran perusahaan (X<sub>3</sub>)—secara simultan exert pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (Y).

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)****Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**

Model	R	R <sup>2</sup>	Adj R <sup>2</sup>	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,951 <sub>a</sub>	0,905	0,834	207,291	2,408

Sumber Data yang diolah oleh peneliti dari laporan keuangan PT. Astra International Tbk tahun 2016-2023.

Berdasarkan analisis determinasi, koefisien R<sup>2</sup> mencapai 0,905, mengindikasikan bahwa 90,5% fluktuasi Nilai Perusahaan mampu dijabarkan melalui interaksi variabel Kinerja Keuangan, Struktur Modal, serta Ukuran Perusahaan. Temuan ini menegaskan kapabilitas eksplanatori model regresi tergolong sangat tinggi. Sementara itu, Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,834, setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan ukuran sampel, tetap menunjukkan bahwa 83,4% variasi Nilai Perusahaan dapat diterangkan, sehingga model ini layak digunakan bahkan untuk sampel relatif kecil. Besarnya nilai R<sup>2</sup> dan Adjusted R<sup>2</sup> secara simultan menegaskan adequacy dari model regresi yang diaplikasikan, sehingga mampu menggambarkan korelasi antarvariabel penelitian dengan presisi yang memadai.”

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan PT. Astra International Tbk, tahun 2016-2023**

Secara empiris, hasil t-test mengindikasikan bahwa ROA PT Astra International Tbk selama periode observasi 2016–2023 bersifat non-contributive terhadap company valuation, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar  $-0,151$  yang berada di luar threshold signifikansi, yang berada di bawah ambang kritis  $t_{\text{tabel}}$   $2,052$ , serta p-value  $0,0887$  yang melewati threshold  $0,05$ . Implikasi statistiknya adalah koefisien ROA secara empiris tidak berbeda dari nol, sehingga arah pengaruhnya tidak dapat diekstrapolasi ke seluruh populasi. Hipotesis  $H_1$ , yang mengusulkan pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, ternyata tidak terverifikasi. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi ROA tidak memadai untuk menjelaskan dinamika nilai perusahaan secara signifikan. Ketidaksignifikanan ini plausibly terkait dengan keterbatasan ukuran sampel, dispersinya data yang tinggi, atau kemungkinan adanya multikolinearitas dengan variabel independen lain. Observasi ini congruent dengan hasil studi Elvira et al. (2023), yang menekankan bahwa peningkatan Return On Assets tidak secara otomatis translate menjadi pertumbuhan nilai perusahaan, karena investor cenderung mengevaluasi keputusan investasi melalui lensa faktor-faktor lain yang lebih kompleks.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan PT. Astra International Tbk, tahun 2016-2023**

Analisis uji t atas DER (Debt to Equity Ratio) PT. Astra International Tbk periode 2016–2023 menunjukkan  $t_{\text{hitung}}$  sebesar  $0,121$ , lebih rendah dibanding  $t_{\text{tabel}}$   $2,052$ , dengan p-value  $0,91$  yang jauh di atas threshold  $0,05$ . Hasil ini mengindikasikan koefisien DER secara statistik tidak berbeda signifikan dari nol, sehingga arah hubungan pada sampel tidak dapat diekstrapolasi ke populasi. DER tidak menunjukkan signifikansi dalam memengaruhi nilai perusahaan; oleh sebab itu, hipotesis  $H_2$  ditolak. Temuan ini sejalan dengan Aditya dan Shiwi (2024) yang memperoleh p-value  $0,128$ , menegaskan ketidakberpengaruhannya. Ketidaksignifikan ini kemungkinan berakar dari penggunaan leverage yang relatif konstan, risiko perusahaan yang telah tercermin di pasar, atau dominasi faktor lain dalam menentukan Nilai Perusahaan, sehingga struktur modal belum menjadi driver utama perubahan nilai perusahaan sepanjang periode penelitian.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan PT. Astra International Tbk, tahun 2016-2023**

Uji t terhadap Total Asset sebagai indikator Ukuran Perusahaan PT. Astra International Tbk selama 2016–2023 menghasilkan  $t_{\text{hitung}}$   $-2,623$  dengan p-value  $0,059$ , yang tidak melampaui ambang signifikansi 5% ( $t_{\text{tabel}}$   $2,052$ ). Temuan ini menegaskan bahwa relasi negatif yang terobservasi tidak memiliki kekuatan inferensial yang cukup untuk digeneralisasikan, sehingga Ukuran Perusahaan tidak berimplikasi signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan hipotesis  $H_3$  dinyatakan tidak didukung. Hasil tersebut sejalan dengan Kusumowati dan Tere (2025), yang menyoroti bahwa penilaian pasar lebih bertumpu pada efisiensi operasional serta prospek pertumbuhan dibandingkan skala aset, dengan ekspektasi profitabilitas masa depan sebagai determinan utama nilai perusahaan.



### **Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan PT. Astra International Tbk, tahun 2016-2023**

Uji simultan menunjukkan  $F_{hitung}$  12,727 melampaui  $F_{tabel}$  2,901 pada  $\alpha$  5%, dengan  $p$ -value 0,016, sehingga spesifikasi regresi dapat dinilai analytically sound. Secara agregatif, ROA, DER, dan Total Aset pada PT Astra International Tbk periode 2016–2023 memiliki explanatory power terhadap Nilai Perusahaan. Kendati estimasi parsial tiap prediktor tidak mencapai signifikansi, joint effect ketiganya terbukti signifikan, menandakan adanya interdependensi variabel yang memperkuat dampak kolektif dibanding efek tunggal. Pola ini sejalan dengan temuan Elvira Juniarti Putri et al. (2023) yang menegaskan peran interaksi antarvariabel dalam meningkatkan pengaruh model. Dengan demikian, kerangka regresi ini feasible untuk menafsirkan relasi antara performa finansial, leverage structure, dan firm scale terhadap firm value pada objek kajian.

### **5. Simpulan**

Evaluasi kuantitatif atas PT Astra International Tbk periode 2016–2023 menunjukkan bahwa ROA, DER, dan total aset gagal membangun signifikansi parsial terhadap nilai perusahaan, tercermin dari  $t$ -value subkritis dan  $p$ -value yang melampaui 0,05 sehingga hipotesis individual tidak terkonfirmasi. Namun demikian, agregasi ketiga variabel dalam satu model simultan justru menghasilkan pengaruh bermakna, dibuktikan oleh  $F$ -statistic 12,727 yang melebihi cut-off 2,901 dengan signifikansi 0,016. Temuan ini menegaskan bahwa firm value lebih sensitif terhadap konfigurasi kolektif variabel finansial dibandingkan kontribusi terisolasi masing-masing indikator. Keterbatasan studi terletak pada unit analisis tunggal dengan rentang observasi delapan tahun, yang membatasi daya inferensial dan ekstensi generalisasi, sehingga hasilnya tidak sepenuhnya dapat digeneralisasi ke entitas korporasi lain. Oleh karena itu, praktisi korporasi disarankan untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan memperhatikan dimensi non-finansial seperti governance, inovasi produk, keberlanjutan, dan reputasi. Sementara itu, bagi peneliti berikutnya, dianjurkan untuk memperluas jumlah sampel, durasi penelitian, atau obyek studi agar hasilnya memiliki eksternal validity yang lebih kuat.

### **6. Daftar Pustaka**

- Aditya, Muhamad Gamas, And Angelica Cindiyasari, Shiwi. 2024. "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan." Doi:10.38035/Jafm.V5i5.
- Amin, Nur Fadilah, Sabaruddin Garancang, And Kamaluddin Abunawas. 2023. "Konsep Umum Populasi Dan Sampel Dalam Penelitian."
- Angdriani Puspita Dewi, And Ulil Hartono. 2020. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Tahun 2016."
- Aning Fitriana. 2024. Analisis Laporan Keuangan Ii.
- Baheri1, Jusbair, Andi Runis Makkulau2, And Wahyuni Rahmah3. 2022. "Yue: Journal Of Management Peran Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Antara Firm Size Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Di Bursa Efek Indonesia." Yume: Journal Of Management 5(2):428–39. Doi:10.2568/Yum.V5i2.2557.

- Bambu, Seruni, Paulina Van Rate, And J. Sb Sumarauw. 2022. "The Effect Of Capital Structure, Company Growth, And Company Size On The Value Of Building Construction Companies In The Indonesia Stock Exchange."
- Dayanty, Annisa, And Widhy Setyowati. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan(Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di Efek Indonesia Tahun 2016-2018)."
- Dr. Rahayu Se.Akt., Mm. 2020. Kinerja Keuangan.
- Elvira Juniarti Putri, Didi Wandu, And Mira Nurhikmat. 2023. "Pengaruh Roa, Der Dan Tato Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017 – 2021."
- Fajri, Ahmad, And Agus Munandar. N.D. "Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Infrastruktur Telekomunikasi Tahun 2017-2021." 5(4):2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>.
- Farida Ulfa, Ika, And Eka Ardiana. 2021. "Audit Delay Analysis Through Listing Age, Audit Committee, Audit Tenure And Subsidiaries." Business And Accounting Research (Ijebar) Peer Reviewed-International Journal 5. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/ijebar>.
- Festus Evly R.I.Liow. 2021. "Kinerja Keuangan Perusahaan."
- Gautama Siregar, Budi. 2020. "Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating." Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi) 4:114–24. [www.idx.com](http://www.idx.com).
- Hardani Msi, Assoc, Jumari Ustiawaty, And Dhika Juliana Sukmana. 2020. Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif. Yogyakarta: Cv. Pustaka Ilmu Grup Yogyakarta.
- Indartini, Minarti(S), And Mutmainah. 2024. Analisis Data Kuantitatif.
- Irma, Diana Puspitasari, Diana Widhi Rachmawati, Fitria Husnatarina, Suriani, Tiolina Evi, Aprih Santoso, M. Anas, Selamat Muliadi, And Dian Cita Sari. 2021. Manajemen Keuangan Tim Penulis.
- Juwita, Ratih, And Nurul Wahidah. 2020. "Analisis Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba." Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan 11(2):60–67. <https://journal.ikopin.ac.id>.
- Kusumowati, Dewi, And Maria Tere. 2025. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Sistem Informasi Akuntansi 05(01):29–35. <http://jurnal.bsi.ac.id/index.php/jasika29>.
- Lenaini, Ika. 2021. "Teknik Pengambilan Sampel Purposive Dan Snowball Sampling Info Artikel Abstrak." 6(1):33–39. Doi:10.31764/Historis.Vxiy.4075.
- Liswatin, Liswatin, And Reksi Pramadan Sumarata. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." Sinomika Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi 1(2):79–88. Doi:10.54443/Sinomika.V1i2.149.
- Mahanani, Heni Tri, And Andi Kartika. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan 5(1):2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>.

- Manurung, Tarida Marlin Surya. 2023. "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016-2020)." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 11(1). Doi:10.37641/Jimkes.V11i1.1661.
- Martias, Lilih Deva. 2021. "Statistika Deskriptif Sebagai Kumpulan Informasi." *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi* 16(1):40. Doi:10.14421/Fhrs.2021.161.40-59.
- Najmi, Shafa, Aprillia Aminudin, Sri Murni, Victoria N. Untu, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, And Dan Bisnis. 2023. Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Analysis Of Financial Performance On Company Value In The Transportation Sector On The Indonesia Stock Exchange. Vol. 11.
- Ningrum, Endah Prawesti. 2021a. Nilai Perusahaan (Konsep Dan Aplikasi). [Http://Www.Penerbitadab.Id](http://www.penerbitadab.id).
- Ningrum, Endah Prawesti. 2021b. Nilai Perusahaan (Konsep Dan Aplikasi).
- Noviera, Fitri, Christina Dwi Astuti, And Ayu Aulia Oktaviani. 2024. "Strategi Keuangan Dan Pertumbuhan: Dampak Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan."
- Nur Amalia, Alda. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Khuzaini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Pratama, Satria Yudha, And Himmiyatul Amanah Jiwa Juwita. 2024. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan* 3(1):72-86. Doi:10.21776/Jmrk.2024.03.1.07.
- Putra, Adiatna Permana, Shinta Widyastuti, And Retna Sari. 2021. Prosiding Biema Business Management, Economic, And Accounting National Seminar Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Jakarta Islamic Index. Vol. 2.
- Rahmadani, Lesty, Dina Marlina Sagala, And M. Aswardi Barokah. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Nilai Perusahaan."
- Ridho, Rifa Amalia, And Rismawandi. 2024. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi* 1(5):34-43. Doi:10.69714/19yhgt07.
- Sari, Octavia Dwi Sagita, And Hwihanus. 2023. "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Kinerja Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021."
- Sehangunaung, A. A., And S. L. Mandey. 2023. "Analisis Pengaruh Harga, Promosi Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Konsumen Pengguna Aplikasi Lazada Di Kota Manado The Influence Of Service Quality On Customer Satisfaction Using Delivery Services At Tiki Garuda Agent Manado Branch." *Roring. 1 Jurnal Emba* 11(3):1-11. [Https://lprice.Co.Id/Insights/Mapofecommerce/](https://lprice.co.id/insights/mapofecommerce/).
- Sembiring, Tamaulina Br., Irmawati, Muhammad Sabir, And Indra Tjahyadi. 2024. Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori Dan Praktik). Cv. Saba Jaya.
- Setyawan, Dodiet Aditya. 2021. Hipotesis Dan Variabel Penelitian.

- Sundayana, Debora Magdalena, And Yovita Ariani. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." Doi:10.56910/Jym.V10i3.516.
- Susesti, Dina Anggraeni, And Endah Tri Wahyuningtyas. 2022. Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
- Tiara, Gita, Marhayu Putri, And Bambang Santoso. 2024. Sistem Investasi Di Indonesia. Vol. 1.
- Triyonowati, And Dewi Maryam. 2022. Manajemen Keuangan li Manajemen Keuangan li Buku Ajar Buku Ajar.
- Waruwu, Marinu. 2023. "Pendekatan Penelitian Pendidikan: Metode Penelitian Kualitatif, Metode Penelitian Kuantitatif Dan Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Method)."
- Yam, Jim Hoy, And Ruhiyat Taufik. 2021. "Hipotesis Penelitian Kuantitatif." 3(2).
- Yulianti Dan Ramadhan. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaanviky Yulianti, Yanuar Ramadhanfakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Esa Ungguljakarta, Indonesia."
- Zainar Inayah. 2022. "Struktur Modal Smohamedrafi19,+29.+Jmpis+Vol+3+Iss+2,+Zainar+Inayah."