

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR DI BEI

Felicia Angeline Dominigus*, Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Email: feliciaangeline91@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study is to empirically prove the effect of financial performance, capital structure, and firm size on firm value on infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2016-2020. Based on the criteria that have been set, there are 16 companies from the infrastructure sector were selected as samples in this study using purposive sampling method. The analytical method used in this study is multiple linear regression using Eviews version 12. The results obtained from this study indicate that financial performance has a positive and significant effect on firm value, while capital structure has a negative and insignificant effect on firm value. Then, firm size has a negative and insignificant effect on firm value.

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

Abstrak:

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris mengenai pengaruh *financial performance*, *capital structure*, dan *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020. Berdasarkan dari kriteria yang telah ditetapkan, maka 16 perusahaan dari sektor infrastruktur yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan *Eviews* versi 12. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini menunjukkan bahwa *financial performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* sedangkan, *capital structure* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Kemudian, *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*.

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

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat membuat semakin banyaknya pemain baru dalam dunia ekonomi maupun bisnis. Sehingga hal tersebut menjadikan para pelaku usaha dalam dunia bisnis semakin ketat dalam melakukan persaingan dalam dunia usaha. Persaingan ini menjadikan setiap pelaku usaha berlomba-lomba untuk menjadi yang terbaik serta mencapai tujuan utama dari usaha tersebut yakni mendapatkan laba atau keuntungan yang sebanyak-banyaknya, kemudian pelaku usaha juga harus dapat mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan serta mensejahterahkan para pemegang saham perusahaan (Maryadi & Elizabeth, 2019). Oleh karena itu demi mencapai tujuan utama dari perusahaan yakni mendapatkan laba atau keuntungan yang sebanyak-

banyaknya maka masing-masing dari pihak manajemen perusahaan harus dapat menunjukkan sikap yang kompetitif dan selalu berkembang mengikuti zaman

Firm Value adalah suatu komponen yang dapat digunakan untuk menggambarkan nilai diri dari suatu perusahaan dan *Firm Value* dimiliki oleh setiap perusahaan (Natanael dan Suhendah, 2021). *Firm Value* atau nilai perusahaan sendiri dapat dilihat dan digambarkan melalui harga saham perusahaan. Sehingga keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham akan sejalan dengan nilai perusahaan yang dimiliki. Dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan maka perusahaan dapat semakin memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham perusahaan tersebut. Oleh karena hal tersebut, maka diperlukan para professional ataupun pihak manajemen yang dapat mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan baik. Hal tersebut dimaksudkan agar nilai perusahaan dapat semakin meningkat dan berkembang ke arah yang lebih baik. Pada penelitian ini nilai perusahaan diprosikan menggunakan *Tobin'Q*. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam pasar modal dengan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kenaikan dari nilai perusahaan.

Kajian Teori

Market Timing Theory dalam teori ini dijelaskan bahwa pada umumnya perusahaan tidak terlalu memikirkan pembiayaan apakah yang akan digunakan antara ekuitas maupun hutang, melainkan pihak manajer perusahaan hanya akan memilih bentuk pembiayaan yang lebih bernilai dalam pasar uang. Selain itu dalam teori ini juga dijelaskan bahwa perusahaan akan menerbitkan ekuitas ketika *market value* tinggi dan akan membeli kembali ketika *market value* rendah. (Baker & Wulger, 2002)

Pecking Order Theory dalam teori ini dijelaskan bahwa pada teori ini memprediksi bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal perusahaan untuk menerbitkan sekuritas. Namun, apabila perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan yang memiliki resiko yang paing kecil yakni pinjaman. Menurut Myers (1984) perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal perusahaan karena internal perusahaan memiliki asimetri informasi yang lebih sedikit dibandingkan dengan ekuitas. Dengan adanya asimetri informasi maka kesempatan investasi perusahaan yang terjadi antara manager dan investor. Dapat mengakibatkan nilai saham perusahaan berada dibawah harga wajar.

Trade-Off Theory dalam teori ini dijelaskan bahwa perusahaan dapat meningkatkan keuntungan atau laba perusahaan dengan menggunakan hutang atau pendanaan yang berasal dari luar perusahaan karena secara fiskal bunga pinjaman merupakan biaya yang dapat dibebankan oleh perusahaan (Modigliani & Merton, 1958). Menurut Myers (1984) perusahaan akan memilih untuk menerbitkan saham baru apabila nilai perusahaan *undervalued* di pasar modal.

Financial Performance merupakan suatu hasil yang dapat digunakan sebagai bahan analisa untuk mengetahui akan pencapaian dari pendapatan keuntungan yang telah didapatkan atau dihasilkan oleh perusahaan dalam satu periode waktu. Menurut (Malik dan Nadiem, 2014) *Financial Performance* adalah suatu analisa dari laporan keuangan. Dengan adanya analisa laporan keuangan maka dapat dilihat seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Capital Structure merupakan suatu proporsi keuangan perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan yang berasal dari ekuitas maupun hutang. Menurut (Mahapsari dan Taman, 2013) *Capital Structure* adalah suatu gambaran dari proporsi keuangan perusahaan sebagai sumber pembiayaan yang dimiliki oleh perusahaan. sumber pembiayaan perusahaan tersebut terdiri dari modal yang dimiliki oleh perusahaan sendiri maupun modal yang berasal dari hutang atau pinjaman yang berasal dari eksternal perusahaan.

Firm Size merupakan rata-rata penjualan yang didapatkan atau dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode berjalan dan telah dikurangi dengan bebandalam suatu periode berjalan. Menurut (Hasanah dan Putri, 2018) *Firm Size* adalah hasil dari rata-rata penjualan perusahaan yang telah dikurangi dengan beban dalam suatu periode berjalan hingga untuk beberapa tahun yang akan datang.

Kaitan Antar Variabel

Financial Performance dengan Firm Value dalam melakukan investasi atau penanaman modal biasanya seorang investor akan memeriksa terlebih dahulu *Financial Performance* atau kinerja keuangan dari perusahaan karena kinerja keuangan merupakan suatu evaluasi mengenai aset, kewajiban, ekuitas, biaya, pendapatan, dan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan apakah perusahaan tersebut layak mendapatkan investasi atau tidak. Semakin banyak investor yang melakukan investasi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu pihak management akan sangat berhati-hati dalam memilih jenis pembiayaan yang akan dipakai oleh perusahaan apakah pembiayaan berupa hutang atau ekuitas karena hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hal ini sesuai dengan *Market Timing Theory* dimana dalam teori tersebut dinyatakan bahwa pada dasarnya pihak manajer perusahaan yang akan memilih bentuk pembiayaan manakah yang akan digunakan oleh perusahaan berdasarkan pembiayaan manakah yang lebih menguntungkan dalam pasar modal sehingga nilai perusahaan dapat lebih meningkat di pasar modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Murwaningsari, 2018),(Ayuba, Bambale, Ibrahim,& Sulaiman,2019) dan (Gede & Suputra, 2021)

Capital Structure dengan Firm Value *Capital Structure* merupakan proporsi yang digunakan perusahaan untuk mendanai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Sumber dana yang digunakan ini dapat berasal dari ekuitas maupun hutang. Dengan struktur modal perusahaan yang baik maka perusahaan dapat memiliki kondisi keuangan yang lebih optimal. Dalam *Pecking Order Theory* dijelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal perusahaan atau apabila diperlukan pendanaan lebih akan memilih pinjaman sebagai pendanaanya karena memiliki resiko yang lebih kecil. Namun, dalam *Trade-Off Theory* dijelaskan pula bahwa perusahaan menyukai penggunaan hutang karena adanya penghematan dalam sisi fiskal yang dimana hal tersebut akan menjadi keuntungan bagi perusahaan yang akan meningkatkan laba bersih perusahaan setelah dikurangi dengan pajak. Hal tersebut dilakukan perusahaan untuk menjaga agar struktur modal perusahaan dapat lebih optimal demi menjaga nilai perusahaan di pasar modal. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Thi et al., 2020) dan (Nofriyani et al., 2021)

Firm Size dengan Firm Value *Firm Size* atau ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar asset yang dimiliki maka akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Dalam *Market Timing Theory*

dinyatakan bahwa perusahaan akan menerbitkan *equity* pada saat *market value* tinggi dan akan membeli kembali pada saat *market value* rendah. Sehingga hal tersebut akan lebih mudah dilakukan oleh perusahaan yang berskala besar dalam tujuan untuk mencapai nilai perusahaan yang lebih baik lagi. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Natanael dan Suhendah, 2021), (Duc Huu LUU, 2021) dan (Vijaya dan Budiyanto, 2019).

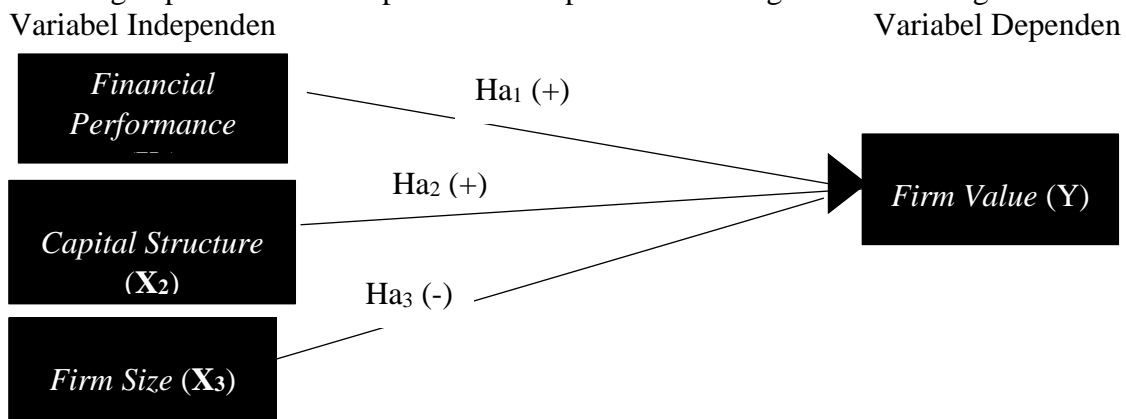
Pengembangan Hipotesis

Financial Performance merupakan hasil atau keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam satu periode berjalan. Dengan menggunakan *Financial Performance* investor dapat melakukan analisa dalam performa keuangan perusahaan karena *Financial Performance* dapat dikatakan sebagai evaluasi atas aset, kewajiban, ekuitas, biaya, pendapatan, dan profitabilitas perusahaan. Apabila *Financial Performance* menuju ke arah yang positif maka menandakan bahwa pihak management perusahaan tersebut dapat menggunakan sumber daya dengan efektif dan efisien. Sehingga dengan hasil evaluasi kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya yang dimana akan meningkatkan nilai perusahaan. Ha1: *Financial performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Capital Structure atau struktur modal adalah suatu proporsi keuangan perusahaan yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan struktur modal yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan pembiayaan melalui hutang perusahaan dapat memanfaatkan keuntungan dari segi fiskal sehingga pendanaan menggunakan hutang perusahaan dapat menghemat dari segi biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Oleh karena terdapatnya penghematan biaya karena adanya hutang hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi para investor sehingga dapat berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Ha2: *Capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan suatu skala perusahaan yang dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan dalam suatu periode. Berdasarkan dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan, investor cenderung tidak terlalu memperhatikan ukuran atau besar kecilnya perusahaan tersebut dalam melakukan investasi. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar cenderung akan mempersulit pihak manajemen perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya sendiri. Ha3: *Firm size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*

Kerangka pemikiran dan hipotesis dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Pada penelitian ini metode yang digunakan adalah penelitian deskriptif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan karakteristik orang, kejadian atau situasi yang dibuat secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta, sifat, serta hubungan fenomena yang diteliti. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni *website* www.idx.co.id pada periode 2016-2020 yang telah diaudit. Kemudian data yang telah dikumpulkan tersebut diolah menggunakan *evIEWS* versi 12. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur yang berada di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Objek penelitian yang digunakan pada penelitian kali ini ialah *Financial Performance*, *Capital Structure*, dan *Firm Size*. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik yang digunakan untuk mengambil sampel dengan membuat kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2008). Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel ialah sebagai berikut: (1) Perusahaan infrastruktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 (2) Perusahaan yang memperoleh laba selama tahun 2016-2020 (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah (Rp).

Operasionalisasi variabel yang akan digunakan dalam penelitian kali ini terdiri dari variabel independen, dan variabel dependen. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *Firm Value*. Indikator yang digunakan untuk mengukur *Firm value* pada penelitian ini ialah dengan *Tobin'Q*.

Variabel Independen (X) yang akan digunakan dalam penelitian kali ini adalah *Firm Financial Performance*, *Capital Structure*, dan *Firm Size*. Indikator yang digunakan untuk mengukur *Firm Financial Performance* pada penelitian ini ialah dengan *Return On Assets*. Sedangkan, Indikator yang digunakan untuk mengukur *Capital Structure* pada penelitian ini ialah dengan *Debt to Asset Ratio*, dan yang terakhir Indikator yang digunakan untuk mengukur *Firm Size* pada penelitian ini ialah dengan *Ln Total Asset*.

Sedangkan, Instrument yang digunakan untuk pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang berlawanan dari data primer dan merupakan data yang sebelumnya telah dikumpulkan untuk mencapai tujuan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan-perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Berikut merupakan Tabel ringkasan operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Proksi	Pengukuran	Skala
Variabel Dependen			

<i>Firm Value</i>	<i>Tobin'Q</i>	$Tobin'Q = \frac{\text{market value of equity} + \text{book value of debt}}{\text{total assets}}$	Rasio
Variabel Independen			
<i>Financial Performance</i>	<i>ROA</i>	$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{total assets}} \times 100\%$	Rasio
<i>Capital Structure</i>	<i>DAR</i>	$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Rasio
<i>Firm Size</i>	<i>FS</i>	$\text{Firm Size} = \text{Natural logarithm of total assets}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Pada hasil Analisa Statistik Deskriptif apabila nilai dari standar deviasi semakin tinggi maka artinya variasi data akan semakin luas karena standar deviasi adalah besarnya nilai perbedaaan dari nilai sampel terhadap nilai rata-rata atau nilai *mean*. Berikut merupakan penyajian tabel dari hasil Uji analisis statistik deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Tobin'Q	ROA	CS	FS
Mean	1,589205	0,058536	0,533085	29,92176
Median	1,341850	0,041750	0,505750	29,50320
Maximum	3,383200	0,174700	0,931200	33,14020
Minimum	0,820600	0,000600	0,182700	27,22270
Std. Dev.	0,694816	0,044661	0,178407	1,423134
Skewness	0,858656	0,929568	0,126505	0,325278

Kemudian uji kedua yang dilakukan adalah uji multikolinearitas, uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan atau korelasi antar variabel independen di dalam model regresi yang telah dibuat dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa setiap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai kurang dari 0,8. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa, dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Setelah itu dalam dalam penelitian ini dilakukan Uji Normalitas yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui sebaran data yang terdapat pada sebuah kelompok data dapat terdistribusi dengan normal atau tidak. hasil uji normalitas *Jarque Bera* yang telah dilakukandidapatkan hasil *p-value Jarque Bera* sebesar 0,347903 dimana hasil tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0,05 (>0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini dapat terdistribusi dengan normal.

Dalam uji model regresi, Uji *Chow* dilakukan untuk menentukan model manakah diantara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang lebih tepat digunakan dalam penelitian (Bawono & Shina, 2018). Berdasarkan, Uji *Chow* yang telah dilakukan didapatkan hasil nilai probabilitas pada *cross section f* memiliki nilai sebesar 0,0000 sehingga nilai tersebut lebih kecil dibandingkan 0,05 (< 0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penggunaan *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Kemudian, dilakukan Uji *Hausman* dilakukan untuk menentukan

model manakah diantara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* untuk digunakan dalam penelitian ini (Bawono & Shina, 2018). Berdasarkan, Uji *Hausman* yang telah dilakukan didapatkan hasil nilai probabilitas dari *cross section random* sebesar 0,1034 yang dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0,05 (>0,05) Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perlu dilakukannya pengujian tambahan yakni uji *Lagrange Multiplier*. Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk menentukan model manakah diantara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* yang lebih tepat digunakan dalam penelitian (Bawono & Shina, 2018). Berdasarkan, uji *Lagrange Multiplier* didapatkan bahwa hasil probabilitas dari *breusch Pagan* memiliki nilai sebesar 0,0000 yang dimana hasil tersebut lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 (<0,05). Oleh karena itu didapatkan suatu kesimpulan bahwa model yang cocok dalam penelitian ini ialah *Random Effect Model*. Sehingga pada penelitian ini model yang akan digunakan adalah *Random Effect Model*.

Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4,479812	2,532340	1,769040	0,0809
FFP	8,336729	1,727251	4,826588	0,0000
CS	-0,492940	0,636121	-0,774915	0,4408
FS	-0,104133	0,089493	-1,163583	0,2482

Berdasarkan hasil uji Analisis Regresi Linear Berganda yang telah disajikan diatas, maka didapatkan persamaan regresi yang dihasilkan sebagai berikut

$$TQ = 4,479812 + 8,336729 \text{ FFP} + -0,492940 \text{ CS} + -0,104133 \text{ FS} + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan diatas yang menunjukkan pengaruh dari masing-masing variabel terhadap *firm value (Tobin'Q)* yang dapat diartikan sebagai berikut dapat diartikan sebagai berikut yakni apabila nilai *Financial Performance (FFP)*, *Capital Structure (CS)* dan *Firm Size (FS)*. Dianggap konstan maka nilai dari *firm value (Tobin'Q)* adalah sebesar 4,479812. Kemudian, yang ke Kedua, pada nilai koefisien regresi *Firm Financial Performance (FFP)* ialah sebesar 8,336729 artinya apabila nilai *Financial Performance (FFP)* naik sebesar satu satuan maka nilai dari *firm value (Tobin'Q)* akan naik sebesar 8,336729 satuan dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Sebaliknya apabila nilai *Financial Performance (FFP)* turun sebesar satu satuan maka nilai dari *firm value (Tobin'Q)* akan turun sebesar 8,336729 satuan dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Setelah itu, untuk yang Ketiga, pada nilai koefisien regresi *Capital Structure (CS)* ialah sebesar -0,492940 artinya apabila nilai *Capital Structure (CS)* naik sebesar satu satuan maka nilai dari *firm value (Tobin'Q)* akan naik sebesar -0,492940 satuan dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Sebaliknya apabila nilai *Capital Structure (CS)* turun sebesar satu satuan maka nilai dari *firm value (Tobin'Q)* akan turun sebesar -0,492940 satuan dengan asumsi variabel lain adalah konstan dan yang terakhir pada variabel Keempat, nilai koefisien regresi dari *Firm Size (FS)* ialah sebesar -0,104133 artinya apabila nilai *Firm Size (FS)* naik sebesar satu satuan maka nilai dari *firm value (Tobin'Q)* akan naik sebesar -0,104133 satuan dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Sebaliknya apabila nilai *Firm Size (FS)* turun sebesar satu satuan maka nilai dari *firm value (Tobin'Q)* akan turun sebesar -0,104133 satuan dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

Uji F atau dapat disebut sebagai Uji Simultan merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara

bersama-sama terhadap variabel dependen yakni *Firm Value*. Pada uji simultan ini dapat diketahui model analisis regresi yang telah dilakukan bersifat signifikan atau tidak signifikan terhadap *Firm Value*. Berdasarkan Uji F yang telah dilakukan didapatkan hasil nilai probabilitas *F-Statistic* uji F sebesar 0,000019 atau lebih kecil dibandingkan 0,05 ($< 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa *Financial Performance*, *Capital Structure*, dan *Firm Size* secara bersama-sama mempengaruhi *Firm Value*.

Uji t atau dapat disebut sebagai Uji parsial dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dan arah dari masing-masing variabel independen secara individual atau parsial, yakni *Financial Performance*, *Capital Structure*, dan *Firm Size* terhadap variabel dependen yakni *Firm Value*. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) dengan nilai α yakni sebesar 0,05 atau sebesar 5%. Berdasarkan dari hasil pengujian didapatkan bahwa *p-value* dari *Firm Financial Performance (FFP)* adalah sebesar 0,0000 sehingga nilai dari *p-value* lebih kecil dibandingkan 0,05 ($< 0,05$) sehingga didapatkan kesimpulannya adalah *Firm Financial Performance (FFP)* berpengaruh secara signifikan terhadap *Firm Value (Tobin'Q)*. *p-value* dari *Capital Structure (CS)* merupakan sebesar 0,4408 sehingga nilainya lebih besar dibandingkan 0,05 ($> 0,05$) oleh karena itu kesimpulannya adalah *Capital Structure (CS)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Firm Value (Tobin'Q)*. *p-value* dari variabel *Firm Size (FS)* ialah sebesar 0,2482 sehingga *p-value* dari variabel *Firm Size* nilainya lebih besar dibandingkan 0,05 ($> 0,05$) sehingga didapatkan kesimpulan bahwa *Firm Size (FS)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Firm Value (Tobin'Q)*.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) adalah uji yang menjelaskan pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. nilai *Adjusted R²* memiliki nilai sebesar 0,246197 sehingga hal tersebut dapat berarti bahwa variabel independen yakni *Firm Financial Performance (ROA)*, *Capital Structure (DAR)*, dan *Firm Size (FS)* hanya mampu menjelaskan variabel dependen yakni *Firm Value* sebesar 0,246197 atau dalam persentase sebesar 24,6197% dan sisanya yakni sebesar 0,753803 atau dalam persentase yakni sebesar 75,3803% dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor yang lainnya diluar dari variabel yang diteliti pada penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan dari hasil penelitian tersebut maka didapatkan hasil bahwa *Firm Financial Performance (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value (Tobin'Q)*. Sehingga H_{a1} diterima. *Firm Financial Performance* mewakili evaluasi dari aset, kewajiban, ekuitas, biaya, pendapatan, dan profitabilitas perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan dari investor untuk melakukan penanaman modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu *Firm Financial Performance* memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu para pemangku kepentingan perusahaan harus dapat mempertimbangkan serta mempertimbangkan jumlah aset dan laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan dalam rangka untuk mengetahui adanya sebab akibat yang akan timbul terhadap nilai perusahaan (Gede & Suputra, 2021).

Capital Structure berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Firm Value (Tobin'Q)* sehingga H_{a2} ditolak. Perusahaan dengan struktur modal yang baik belum tentu menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi hal ini dikarenakan investor lebih melihat fundamental perusahaan dibandingkan struktur modalnya sebagai pertimbangan untuk melakukan pembelian saham. Dalam hubungannya yang

berpengaruh negatif dapat disimpulkan bahwa kenaikan hutang perusahaan dapat memperbesar resiko yang harus dihadapi karena dengan tingkat hutang yang tinggi menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak cukup sehat untuk mendanai operasional perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Amanda, Utary, & Defung, 2018)

Firm Size (FS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Firm Value (Tobin'Q)* sehingga H_{a3} ditolak. Sehingga, perusahaan yang memiliki ukuran yang besar belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan serta belum tentu dapat memiliki manajemen laba yang baik guna meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, menurut (Vijaya dan Budiyanto, 2019) selain itu semakin besar perusahaan maka sumber dana yang dibutuhkan perusahaan juga semakin besar untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Selain itu apabila perusahaan memiliki ukuran yang lebih kecil pihak manajemen perusahaan cenderung lebih mudah untuk mengatur sumber daya yang dimilikinya sehingga dapat lebih terkelola dengan baik.

Penutup

Dalam penelitian ini tentu masih memiliki berbagai keterbatasan yakni sebagai berikut: (1) fokus penelitian yang terbatas, karena pada penelitian ini hanya menggunakan satu variable dependen yakni *Firm value*, serta ketiga variable independent yakni *Financial Performance*, *Capital Structure*, dan *Firm Size*. (2) variable independent yang digunakan memiliki kemampuan untuk menjelaskan variable dependen yakni Firm Value hanya sebesar 24,6197% dan sisanya yakni sebesar 75.3803% dijelaskan oleh variable lainnya (3) pada penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang berasal dari sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun penelitian yakni pada tahun 2016 hingga tahun 2020 sehingga hal tersebut tidak dapat menggambarkan keseluruhan perusahaan yang terdapat di Indonesia.

Berdasarkan, beberapa keterbatasan yang ada maka terdapat beberapa saran yang dapat digunakan pada penelitian selanjutnya yakni : (1) untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat menambahkan variable independen atau faktor lain yang dapat mempengaruhi firm value seperti contohnya ialah *Intellectual Capital*, *profitabilitas*, *liquidity*, *Leverage*, *Firm Growth*, *asset structure*, *Dividend Policy*, *Institutional Ownership*, *Corporate Social Responsibility*. (2) Pada penelitian yang selanjutnya dapat menambahkan periode penelitian sehingga periode yang diteliti dapat lebih Panjang dengan harapan agar hasil yang diperoleh dapat menjelaskan keadaan dengan lebih tepat dan akurat (3) pada penelitian berikutnya dapat menambahkan subjek penelitian dari berbagai macam sektor lain.

Daftar Rujukan /Pustaka

- Amanda, R., Utary, A. R., & Defung, F. (2018). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan serta harga komoditas terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada industri pertambangan batu bara di Indonesia. *Jurnal Manajemen*. 10(2), 147–158.
- Ayuba, H., Bambale., Ibrahim., & Sulaiman. (2019). *Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria*. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1), 57-74
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). *Market Timing and Capital Structure*. *The Journal of Finance*. LVII (1).

- Bawono, A., & Shina, A. F. I. (2018). *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi dan Bisnis Islam*. Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga.
- Gede, I. D., & Suputra, D. (2021). *Open Access Disclosure of Corporate Social Responsibility in Moderating the Effect of Financial Performance on Firm Value American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*. (2), 409–415.
- Hasanah., & Putri. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Audit Tenure Terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Akuntansi* 5(1) 11-12
- Luu, D. H. (2021). *The Impact of Capital Structure on Firm Value : A Case Study in Vietnam **. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. 8(5), 287–292.
- Mahapsari., & Taman. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal 2* (1) 137-158.
- Malik., & Nadeem. (2014). *Impact of corporate social responsibility on the financial performance of banks in Pakistan. International Letters of Social and Humanistic Sciences* 21, 9-19
- Maryadi, A., & Elizabeth, S. D. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage*, Dan *Liquidity* Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 572-579.
- Modigliani, Franco & Merton H. Miller. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Murwaningsari, E. (2018). *2018 Financial Performance Determination, Earnings Quality Intellectual Capital and Company Value. South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*. 15(5), 1–16.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Natanael., & Suhendah. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Firm Value* Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 3(1),331- 338.
- Nofriyani, F. E., Anda, R., Halawa, K., & Hayati, K. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas, Current Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. Journal of Economics and Accounting*. 1(3), 136–144.
- Thi, V., Khanh, V., Ngoc, D., Thi, V., Van, T., & Thu, H. (2020). *A study on the effect of corporate governance and capital structure on firm value in Vietnam. Accounting* 6 6, 221–230.
- Vijaya, A. Y., dan Budiyanto. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. (3).