

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Nina Alya¹, Indra Cahya Kusuma², Didi³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Djuanda Bogor

Email : c.2110494@unida.ac.id

Abstract

The purpose of this research is to analyze the influence of company growth, profitability, and capital structure on company value and the differences before and after the Covid-19 pandemic in the largest Information and Communication Technologies (ICT) industry in the Asia-Pacific region. Inspection period 2014-2023. The data used is secondary data in the form of financial reports of 10 telecommunications companies. The analysis was carried out using multiple linear regression to test the influence of independent variables on company value. In addition, difference tests were carried out using the paired t-test or Wilcoxon signed-rank test for data that was not normally distributed. This research shows the results that company growth, profitability, and capital structure have a significant influence on company value. There are also significant differences in company growth before and after the Covid 19 pandemic, profitability, capital structure, and company value with a significant value of 0.000 ($p < 0.05$). These findings show that these financial factors play an important role in determining company value and will cause significant changes in the Covid 19 pandemic.

Keywords : Company Growth, Profitability, Capital Structure, Company Value, Difference Test

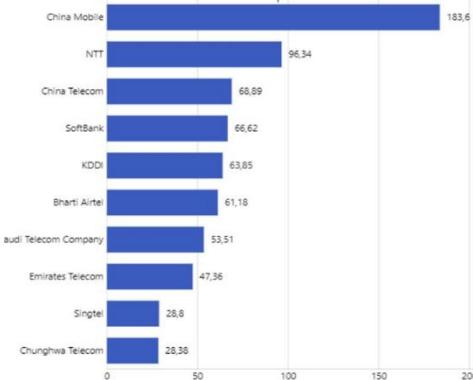
1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu entitas yang didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan melalui kegiatan produksi, distribusi, dan penjualan barang atau jasa. Saat ini, di era globalisasi dan kemajuan teknologi yang cepat, perusahaan harus mampu beradaptasi terhadap perubahan guna menjaga keberlangsungan usahanya. Salah satu bidang yang sangat mendukung komunikasi dan pertukaran informasi di seluruh dunia adalah sektor telekomunikasi. Peran penting yang dimainkan oleh perusahaan telekomunikasi dalam menyediakan layanan komunikasi, baik data maupun suara, semakin signifikan seiring dengan meningkatnya ketergantungan masyarakat pada teknologi

informasi dan komunikasi. Perkembangan teknologi seperti 5G, *Internet of Things* (IoT), dan kecerdasan buatan (AI) yang cepat, juga mendorong perusahaan telekomunikasi untuk terus berinovasi dan memperluas jaringan guna memenuhi kebutuhan pasar yang semakin kompleks.

Inovasi ini telah memperkuat posisi beberapa perusahaan besar dalam industri telekomunikasi di Asia Pasifik, yang tidak hanya mendominasi pasar tetapi juga memiliki pendapatan (*revenue*) yang sangat signifikan. Berdasarkan gambar 1, China Mobile, NTT Group, dan China Telecom menempati peringkat teratas dengan pendapatan masing-masing sebesar 183,6 miliar, 96,34 miliar, dan 68,89 miliar USD. Ketiga perusahaan ini menunjukkan kinerja yang menonjol di antara perusahaan

telekomunikasi lainnya. Selain itu, SoftBank, KDDI, dan Bharti Airtel juga menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam kinerja dengan pendapatan masing-masing sebesar 66,62 miliar, 63,85 miliar, dan 61,18 miliar USD. Di sisi lain, perusahaan seperti Saudi Telecom Company, Emirates Telecom, Singtel, dan Chunghwa Telecom juga terus bersaing meskipun pendapatan mereka berada di bawah 55 miliar USD. Selain tercermin dari pendapatan besar, perusahaan-perusahaan tersebut mampu beradaptasi dengan tren teknologi dan kebutuhan konsumen

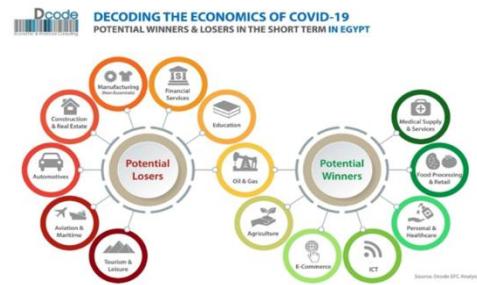


Gambar 1
Persentase Tingkat Keberhasilan
Perusahaan

Sumber : (Annur, 2023)

Namun, pandemi *Covid-19* telah memiliki dampak yang signifikan terhadap ekonomi dunia, termasuk sektor telekomunikasi. Dampak pandemi ini membagi sektor-sektor ekonomi menjadi dua kelompok, yaitu *Potential Winners* dan *Potential Losers*. Berdasarkan gambar 2 sektor seperti layanan medis, *e-commerce*, serta teknologi informasi dan komunikasi (ICT) mengalami pertumbuhan pesat akibat meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap solusi digital, termasuk dalam kategori *Potential Winners*. Di sisi lain, sektor seperti otomotif, pariwisata, dan penerbangan yang sangat tergantung pada mobilitas fisik, termasuk dalam kategori *Potential*

Losers yang terdampak berat oleh pembatasan perjalanan dan penurunan permintaan.



Gambar 2
Potential Winners & Losers

Sumber : (Sirait, n.d.)

Salah satu dampak pandemi *Covid-19* dalam sektor telekomunikasi, yaitu mempercepat transformasi digital, karena banyaknya permintaan akan jaringan yang lebih stabil dan luas terutama dengan meningkatnya penggunaan layanan *cloud*, kerja jarak jauh, dan konsumsi data digital yang dipicu oleh meningkatnya konsumsi video, sehingga perusahaan-perusahaan telekomunikasi berupaya memenuhi kebutuhan tersebut melalui investasi besar-besaran di infrastruktur 5G. Selain itu, implementasi 5G tidak hanya mendukung peningkatan kecepatan internet, tetapi juga memperluas ekosistem teknologi seperti *Internet of Things* (IoT), yang akan menjadikan perangkat-perangkat IoT semakin penting dalam berbagai sektor industri dan konsumen. Dengan demikian, pandemi *Covid-19* menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan telekomunikasi untuk beradaptasi dan terus berinovasi memainkan peran penting dalam menjaga stabilitas bisnis dan menarik minat investor melalui pengelolaan keuangan yang efisien. Pengelolaan keuangan yang efektif melibatkan banyak hal, seperti pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal, yang masing-masing dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor dan seringkali berkaitan dengan pergerakan harga saham. Semakin

meningkatnya nilai perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Melani, 2017). Melalui nilai perusahaan, dimana kondisi perusahaan yang semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin positif persepsi investor terhadap kondisi perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Selain itu, kenaikan nilai perusahaan juga menandakan tingginya pengembalian saham kepada pemegang saham (Fadilla et al., 2023). Penelitian ini, menggunakan *Tobin's Q* untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *Tobin's Q*, semakin bernilai perusahaan tersebut (Rahmantio et al., 2018). *Tobin's Q* merupakan indikator penting dalam menilai apakah sebuah perusahaan dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) oleh pasar. Dalam lingkungan pasar keuangan yang kompleks, di mana persepsi seringkali tidak sejalan dengan realitas, sehingga *Tobin's Q* memberikan pedoman yang jelas untuk menentukan apakah harga saham perusahaan telekomunikasi mencerminkan nilai aset yang dimiliki. Dengan demikian, analisis *Tobin's Q* menjadi sangat relevan, karena rasio *Tobin's Q* tidak hanya digunakan sebagai alat ukur nilai perusahaan, tetapi juga menjadi indikator penting yang mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan potensi pertumbuhan perusahaan terutama untuk menilai perusahaan-perusahaan telekomunikasi besar yang memiliki pengaruh signifikan terhadap perekonomian di kawasan Asia Pasifik (Jamaludin, 2024).

Pertumbuhan perusahaan adalah perusahaan dengan pertumbuhan laba yang signifikan akan mencapai hasil terbaik saat mencapai laba. Perusahaan yang sedang tumbuh adalah perusahaan yang dapat mengelola sumber daya mereka sehingga laba tercapai sehingga mereka dapat meningkatkan aset mereka (Dhani & Utama, 2017). Perannya sebagai salah satu komponen yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan

menunjukkan betapa pentingnya pertumbuhan perusahaan bagi nilai perusahaan. Selain itu, pertumbuhan yang baik dari berbagai sumber, baik dari internal maupun eksternal, sangat diinginkan karena memberikan indikasi positif dari kemajuan perusahaan. Sinyal ini tercermin pada peningkatan pertumbuhan perusahaan yang sejalan dengan kenaikan nilai perusahaan. Studi ini mengukur pertumbuhan perusahaan dengan indikator pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba merupakan perubahan laba selama periode tertentu. Pertumbuhan laba adalah indikator utama untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangannya. Ini diukur dengan melihat perubahan dalam jumlah laba perusahaan selama periode tertentu.

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Ini dipengaruhi oleh pedoman dan keputusan manajemen. Menurut beberapa ahli, profitabilitas dapat dilihat sebagai indikator apakah perusahaan dapat meningkatkan penjualan yang lebih tinggi, menghasilkan keuntungan pajak di luar modal. Tingkat pengembalian tinggi berkontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menginspirasi investor untuk berinvestasi (Laurina et al., 2023). Dalam penelitian ini *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk mengukur profitabilitas. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan laba bersih dan total aset selama periode tertentu. NPM digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola pendapatan sehingga laba bersih tercapai. Dengan cara ini, ini dapat mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam mencapai keuntungan dari unit yang disimpan (Bokhari dan Khan, 2013) dalam (Manu, 2019).

Struktur modal adalah pendanaan permanen yang menunjukkan proporsi antara ekuitas dan utang jangka panjang

(Utomo & Christy, 2017). Dalam penelitian ini *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan sebagai indikator struktur modal. *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan perbandingan antara total kewajiban dan aset perusahaan secara keseluruhan. Unit pengukuran untuk DAR adalah persentase. Total kewajiban adalah kewajiban keseluruhan (baik kewajiban dalam jangka pendek dan jangka panjang). Namun, total asset yang mencakup semua aset perusahaan, termasuk modal sendiri dan aset lainnya, disebut sebagai total aset. Semakin tinggi DAR, semakin besar proporsi utang dibandingkan dengan aset keseluruhan, yang menunjukkan bahwa bisnis lebih bergantung pada pembiayaan pihak kreditur (Robert, 1997) dalam (Dhani & Utama, 2017).

Penelitian ini didasarkan permasalahan teoritis adanya ketidakkonsistenan dalam temuan penelitian sebelumnya. Inkonsistensi tersebut muncul dalam pengujian variabel-variabel seperti nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal, yang belum memberikan hasil yang konsisten di berbagai penelitian sebelumnya. Terkait dengan hubungan antara variabel pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan yang dikemukakan oleh (Saputri & Giovanni, 2021), dan (Dhani & Utama, 2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi (Saputri & Giovanni, 2021), (Febrianti et al., 2024), dan (Irawati et al., 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh. Selanjutnya mengenai hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Harmono et al., 2023), (Kim et al., 2023), (Kruk, 2021), (Bui et al., 2023), (Gustirahma & Ananda, 2023), (Laurina et al., 2023), (Riaz et al., 2022), (Saputri & Giovanni, 2021), (Rahayu et al.,

2020), (Chandra et al., 2019), (Fauzi & Rasyid, 2019), serta (Dhani & Utama, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, menurut (Mahanani & Kartika, 2022), (Anggraini & Siska, 2019), dan (Amelia & Anhar, 2019) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, terkait hubungan struktur modal dan nilai perusahaan yang dikemukakan oleh (Harmono et al., 2023), (Kim et al., 2023), (Kruk, 2021), (Bui et al., 2023), (Pratama & Juwita, 2024), (Irawati et al., 2022), (Anggraini & Siska, 2019), (Amelia & Anhar, 2019), (Rahayu et al., 2020), serta (Dhani & Utama, 2017) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Laurina et al., 2023), (Mahanani & Kartika, 2022), (Chandra et al., 2019), (Fauzi & Rasyid, 2019) menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta menguji perbedaan antara sebelum dan sesudah pandemi *Covid-19* pada industri ICT terbesar di Asia Pasifik periode 2014-2023. Kemudian hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi untuk perusahaan, investor, dan akademisi dalam memahami dinamika keuangan perusahaan di sektor telekomunikasi serta memberikan pemahaman terkait bagaimana faktor-faktor keuangan mempengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi sebelum dan sesudah pandemi *Covid-19*.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi terbesar di Asia Pasifik yang terdaftar di bursa saham pada tahun 2014-2023. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* menggunakan kriteria tertentu. Kriteria tersebut meliputi :

1. Perusahaan telekomunikasi terbesar di Asia Pasifik dan memiliki kapitalisasi pasar diatas jumlah US\$28 miliar atau Rp 428 triliun.
2. Perusahaan tercatat di bursa saham dan secara konsisten menyajikan laporan keuangan selama periode 2014-2023.
3. Tersedianya data keuangan yang lengkap. Perusahaan tidak akan dimasukkan ke dalam sampel jika datanya tidak lengkap atau rasio keuangannya tidak dapat dihitung selama proses penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel, sebagai berikut :

Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Perusahaan
1	China Mobile (Tiongkok)
2	Nippon Telegraph and Telephone (Jepang)
3	China Telecom (Jepang)
4	SoftBank (Jepang)
5	KDDI (Jepang)
6	Bharti Airtel (India)
7	Saudi Telecom Company (Arab Saudi)
8	Emirates Telecom/Etisalat Group (UEA)
9	Singtel (Singapura)
10	Chunghwa Telecom (Taiwan)

Sumber : Data Diolah (2024)

Adapun prosedur pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka dengan mengkaji literatur relevan, seperti buku dan jurnal, serta dokumentasi berupa data sekunder dari laporan tahunan.

Analisis data pada penelitian ini menggunakan uji statistik parametrik untuk menguji apakah variabel independen (pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal) berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini, yaitu :

1. Nilai perusahaan menurut Fatmawati (2022), adalah persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* dalam mengukur nilai perusahaan, dengan rumus :

$$Tobin's Q = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Total Hutang}}{\text{Total aktiva}} \quad (1)$$

Sumber : (Manu, 2019)

2. Pertumbuhan Perusahaan menurut Dhani et. all 2017, adalah adalah perusahaan yang memiliki kemampuan untuk mengelola sumber daya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan, sehingga memiliki kemampuan untuk meningkatkan aset yang telah dimiliki. Penelitian ini mengukur pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan pertumbuhan laba, yang dihitung dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan laba} = \frac{\text{laba tahun } t^1 - \text{laba tahun } t_0}{\text{laba tahun } t_0} \times 100\% \quad (2)$$

Sumber : (Manu, 2019)

3. Profitabilitas menurut Kasmir (2010:115), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perseroan dalam mendapatkan keuntungan atau laba. Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) dengan rumus :

$$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total penjualan}} \times 100\% \quad (3)$$

Sumber : (Manu, 2019)

4. Struktur Modal menurut Endaryono (2019:143) merupakan pertimbangan

atau perbandingan antara modal asing adalah utang dalam jangka panjang atau jangka pendek. Sedangkan modal adalah laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR), dengan rumus :

$$\text{DAR} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}} \times 100\% \quad (4)$$

Sumber : (Manu, 2019)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada gambar 3, penelitian ini menganalisis 10 perusahaan telekomunikasi terbesar di Asia Pasifik. Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki rata-rata 2.573,42 dengan standar deviasi 7.037,353, mencerminkan variasi besar dalam ekspektasi pasar. Pertumbuhan Laba rata-rata 5.468,745 dengan standar deviasi 55.041,50 menunjukkan perbedaan signifikan antar perusahaan. NPM rata-rata 1.652,370 dengan standar deviasi 15.273,14 mencerminkan variasi efisiensi laba. DAR rata-rata 0,457811 dengan standar deviasi 0,225243 menunjukkan perbedaan struktur pendanaan, di mana nilai tinggi menandakan ketergantungan pada utang.

	Tobin's Q	PG	NPM	DAR
Mean	2.573420	5.468745	1.652370	0.457811
Median	0.537647	0.032904	0.136672	0.488727
Maximum	39.14710	549.4950	152.8477	0.830722
Minimum	0.001906	-25.71724	-1.057600	0.000313
Std. Dev.	7.037353	55.04150	15.27314	0.225243
Observations	100	100	100	100

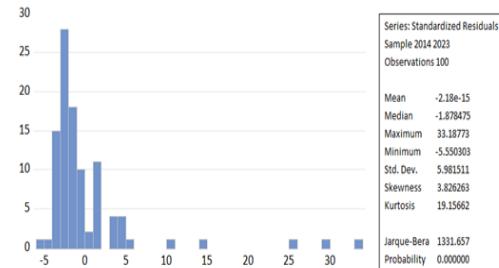
Gambar 3 Hasil Analisis Deskriptif

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Uji Normalitas

Uji Jarque-Bera menghasilkan nilai sebesar 1.331657 dengan prob 0.000000, yang artinya uji ini menolak hipotesis nol bahwa residual berdistribusi normal pada tingkat signifikansi 1%. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa residual

dengan modal sendiri. Modal asing model regresi tidak berdistribusi normal.



Gambar 4 Uji Normalitas

Sumber : Data Diolah Eviews 12, 2024

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada gambar 5 bahwa tidak ditemukan masalah multikolinearitas dalam model, karena koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,8. Meskipun korelasi antara PG dan NPM mencapai 0,998720, hal ini tidak menimbulkan multikolinearitas karena nilai toleransi tetap memenuhi syarat. Dengan demikian, model regresi bebas dari bias dan dapat digunakan untuk analisis lanjutan.

	Tobin's Q	PG	NPM	DAR
Tobin's Q	1.000000	-0.012828	0.009942	0.284134
PG	-0.012828	1.000000	0.998720	0.152231
NPM	0.009942	0.998720	1.000000	0.153785
DAR	0.284134	0.152231	0.153785	1.000000

Gambar 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber : Data Diolah, 2024

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas yang ditampilkan gambar 6 menunjukkan bahwa *probability likelihood ratio* sebesar 0.0000 yang kurang dari tingkat signifikansi 0.05. Sehingga, dapat disimpulkan terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	1262.467	10	0.0000
<hr/>			
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	-320.2587	96	
Unrestricted LogL	310.9747	96	

Gambar 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data Diolah, 2024

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi yang tercantum pada gambar 7 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 0.614898, dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel (N) adalah 100, dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3, diperoleh nilai batas atas (*Durbin Upper/DU*) sebesar 1.7364 dan batas bawah (*Durbin Lower/DL*) sebesar 1.6131. Oleh karena itu, dapat disimpulkan model regresi yang diajukan mengalami gejala autokorelasi, karena nilai koefisien *Durbin-Watson stat* lebih kecil dari 1.7364 dan 1.6131.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PG	-1.118588	0.219375	-5.098981	0.0000
NPM	4.010954	0.790778	5.072161	0.0000
DAR	8.663304	2.743981	3.157202	0.0021
C	-1.903039	1.389104	-1.369977	0.1739
<hr/>				
R-squared	0.277558	Mean dependent var	2.573420	
Adjusted R-squared	0.254981	S.D. dependent var	7.037353	
S.E. of regression	6.074253	Akaike info criterion	6.485173	
Sum squared resid	3542.069	Schwarz criterion	6.589380	
Log likelihood	-320.2587	Hannan-Quinn criter.	6.527348	
F-statistic	12.29420	Durbin-Watson stat	0.614898	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Gambar 7 Hasil Uji Autokorelasi

Sumber : Data Diolah, 2024

Uji Pemilihan Regresi**Uji Chow**

Hasil Uji Chow pada gambar 8 menunjukkan nilai *Cross-section F* sebesar 6.436376 dan *Cross-section Chi-square* sebesar 51.032472, dengan probabilitas 0.0000 kurang dari 0.05. Menyebabkan hipotesis nol (H_0) ditolak, sehingga model *fixed effect* lebih tepat digunakan. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan

karakteristik signifikan antar perusahaan dalam sampel, sehingga analisis selanjutnya akan menggunakan pendekatan *fixed effect* untuk hasil yang lebih akurat.

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: UJI_CHOW
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.436376	(9,87)	0.0000
Cross-section Chi-square	51.032472	9	0.0000

Gambar 8 Uji Chow

Sumber : Data Diolah, 2024

Uji Hausman

Hasil Uji Hausman pada gambar 9 menunjukkan nilai *Chi-Square Statistic* 2.413279 dengan probabilitas 0.4912, lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga model *random effect* lebih sesuai digunakan. Sehingga, penelitian ini menggunakan pendekatan *random effect* dalam analisis data guna memperoleh estimasi yang lebih akurat.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: UJI_HAUSMAN
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.413279	3	0.4912

Gambar 9 Uji Hausman

Sumber : Data Diolah, 2024

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan gambar 10, dalam penelitian ini model regresi linier berganda adalah :

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

$$Y = -1.903039 - 1.118588 PG + 4.010954 NPM + 8.663304 DAR + e$$

Konstanta sebesar -1.903039 menunjukkan bahwa tanpa pengaruh variabel independen, nilai perusahaan berada pada angka tersebut. Koefisien pertumbuhan laba (-1.118588) menunjukkan adanya hubungan negatif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat probabilitas $0.0000 < 0.05$. Koefisien NPM (4.010954) dan DAR (8.663304) menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan probabilitas masing-masing sebesar 0.0000 dan 0.0021 (< 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba, NPM, dan DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.903039	1.389104	-1.369977	0.1739
PG	-1.118588	0.219375	-5.098981	0.0000
NPM	4.010954	0.790778	5.072161	0.0000
DAR	8.663304	2.743981	3.157202	0.0021
R-squared	0.277558	Mean dependent var	2.573420	
Adjusted R-squared	0.254981	S.D. dependent var	7.037353	
S.E. of regression	6.074253	Akaike info criterion	6.485173	
Sum squared resid	3542.069	Schwarz criterion	6.589380	
Log likelihood	-320.2587	Hannan-Quinn criter.	6.527348	
F-statistic	12.29420	Durbin-Watson stat	0.614898	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Gambar 10 Analisis Regresi Linier Berganda

Sumber : Data Diolah, 2024

Goodness Of Fit

Hasil dari *goodness of fit*, yang mencakup Uji F, Uji T, dan koefisien determinasi, adalah sebagai berikut :

Uji F Simultan : Nilai F-statistic sebesar 12.29420 dengan probabilitas 0.0000001 (< 0.05) menunjukkan bahwa variabel PG, NPM, dan DAR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji T (Parsial) :

- PG ($0.0000 < 0.05$) menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- NPM ($0.0000 < 0.05$) menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- DAR ($0.0021 < 0.05$) menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2) : Nilai R^2 sebesar 0.277558 (27.76%) menunjukkan bahwa model hanya menjelaskan 28% variasi nilai perusahaan, sementara 72%

dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Uji Hipotesis

Berdasarkan gambar 11 uji hipotesis, variabel *Profit Growth* (PG) dan *Net Profit Margin* (NPM) dengan nilai probabilitas 0.0000, yang kurang dari tingkat signifikansi 1% ($\alpha=0.01$). Sementara variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0021, ketiga variabel tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 1% ($\alpha=0.01$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa PG, NPM, dan DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat keyakinan 99%.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.903039	1.389104	-1.369977	0.1739
PG	-1.118588	0.219375	-5.098981	0.0000
NPM	4.010954	0.790778	5.072161	0.0000
DAR	8.663304	2.743981	3.157202	0.0021
R-squared	0.277558	Mean dependent var	2.573420	
Adjusted R-squared	0.254981	S.D. dependent var	7.037353	
S.E. of regression	6.074253	Akaike info criterion	6.485173	
Sum squared resid	3542.069	Schwarz criterion	6.589380	
Log likelihood	-320.2587	Hannan-Quinn criter.	6.527348	
F-statistic	12.29420	Durbin-Watson stat	0.614898	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Gambar 11 Uji Hipotesis

Sumber : Data Diolah, 2024

Uji Beda

Berdasarkan gambar 12 *test statistics*, nilai Z untuk seluruh variabel yaitu *Tobin's Q*, *Profit Growth* (PG), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan hasil negatif, masing-masing sebesar -5.426, -7.028, -8.341, dan -8.682. Nilai signifikansi asimptotik (*Asymp. Sig. 2-tailed*) untuk keempat variabel adalah 0.000 kurang dari tingkat signifikansi yaitu 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada variabel *Tobin's Q*, *Profit Growth*, NPM, dan DAR, sebelum dan sesudah pandemi *Covid-19*.

Test Statistics ^a				
	Tobin_Sesudah-S Tobin_Sebelum	PG_Sesudah-S PG_Sebelum	NPM_Sesudah-S NPM_Sebelum	DAR_Sesudah-S DAR_Sebelum
Z	-5,420 ^b	-7,028 ^b	-8,341 ^b	-8,682 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000

Gambar 12 Test Statistics

Sumber : Data Diolah, 2024

Pembahasan

Variabel 1 : Pertumbuhan laba (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan risiko ekspansi dan pengelolaan laba yang kurang efisien.

Variabel 2 : *Net Profit Margin* (X_2) berpengaruh positif signifikan, menandakan efisiensi laba yang meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel 4 : *Debt to Asset Ratio* (X_3) juga berpengaruh positif signifikan, mencerminkan struktur modal yang menarik bagi investor.

Variabel 5 : Uji Wilcoxon menunjukkan perbedaan signifikan pada semua variabel sebelum dan sesudah pandemi *Covid-19*, dengan tren peningkatan yang mengindikasikan adanya pengaruh pandemi terhadap kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi.

4. KESIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan, profitabilitas, dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di Asia Pasifik sebelum dan sesudah pandemi *Covid-19*. Sehingga, temuan ini menunjukkan bahwa pandemi memberikan dampak yang cukup besar terhadap sektor telekomunikasi, terutama dalam hal profitabilitas dan struktur modal, yang berkontribusi pada perubahan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Pertama, penelitian ini hanya berfokus pada 10 perusahaan telekomunikasi terbesar di Asia Pasifik, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasikan ke seluruh industri telekomunikasi atau sektor lainnya. Kedua, periode analisis terbatas pada tahun 2014–2023, sehingga belum dapat menangkap dampak jangka panjang yang lebih luas. Ketiga, metode uji beda yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* tanpa mempertimbangkan faktor eksternal lain, seperti kebijakan pemerintah dan perkembangan teknologi, yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan batasan tersebut, adapun saran yang penulis berikan sebagai berikut. 1) Untuk perusahaan : Perusahaan disarankan untuk meningkatkan pertumbuhan laba, profitabilitas, dan struktur modal guna memperkuat kekuatan perusahaan. Hal ini dapat dicapai dengan memaksimalkan laba, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengelola struktur modal secara bijaksana untuk menarik minat investor serta mempertahankan daya saing di pasar. 2) Untuk investor : Investor sebaiknya melakukan analisis rasio keuangan secara mendalam seperti pertumbuhan laba, profitabilitas, dan struktur modal sebelum mengambil keputusan investasi. Memperhatikan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat membantu menilai stabilitas dan prospek perusahaan ke depan. 3) Untuk penelitian selanjutnya : Disarankan agar memperluas cakupan sampel dengan mempertimbangkan sektor industri yang lebih beragam, serta menganalisis faktor-faktor lain seperti kebijakan manajerial dan kondisi makroekonomi. Selain itu, penggunaan metode analisis yang lebih kompleks akan memberikan hasil yang lebih komprehensif guna memahami tren nilai perusahaan dalam jangka panjang.

5. REFERENSI

- Agustin, O., Anwar, Y., & Bramana, S. M. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Optimalisasi Laba Pada PT Grand Titian Residence. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 20 (1), 202–215.
- Aini, S., Sudirman, M. A., & Permatasari, F. A. (2022). Analisis Perbandingan Profitabilitas Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah METANSI "Manajemen Dan Akuntansi"*, 5 Nomor 1, 9–16.
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28 (1), 1–15.
- Andika, Riadi, D., Alkadrie, S. L. P. S., Umyana, A., & Yunita, K. (2022). Analisis Perbandingan Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19 pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI. *Prosiding Konferensi Akuntansi Khatulistiwa*, 273–282.
- Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. In *Management & Accounting Expose e-ISSN* (Vol. 2, Issue 1). <http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting>
- Anisah, D. N., Fadhil, A., & Widyowati, M. P. (2021). Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Setelah Covid-19 Pada Perusahaan Sub Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *JATAMA: Jurnal Akuntansi Pratama*, 4, 1–17.
- Annur, C. M. (2023). *Inilah 10 Emiten Telekomunikasi Terbesar Asia, Ada dari Indonesia?* 1–7. Diakses 16 Oktober 2024 Pukul 18.40 WIB. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/08/28/inilah-10-emiten-telekomunikasi-terbesar-asia-ada-dari-indonesia>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management*. (15th ed.) Cengage Learning.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89. <https://doi.org/10.1108/jcefts-11-2018-0042>
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(ISSN 2548-1401 (Print) ISSN 2548-4346 (Online)), 135–148.
- Diba, R. R. F., Sudarmaji, E., & Yatim, M. R. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada PT. Media Nusantara Citra, Tbk Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 3(1), 46–57. <https://doi.org/10.35814/jiap.v3i1.4572>
- Fadilla, E. N., Wahyuni, F. A., & Aldiyansa, F. Y. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 2(ISSN : 2810-0581

- (online)), 746–756.
- Fatmawati, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (*Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020*). Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Semarang Semarang.
- Fauzi, A. R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2017). *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha Volume, 01*(ISSN: Online 2655-6499), 118–132.
- Febriani, A. N., Buchdadi, A. D., & Siregar, M. E. S. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Di Saat Pandemi Covid-19. *Sinomika Journal, 2*(1), 149–164. <https://eprints.walisongo.ac.id/id/eprint/13214/>
- Febrianti, S., Giriati, Malini, H., & Wendy. (2024). Determinants of Capital Structure and the Effect on Firm Value: Evidence from Indonesia. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting, 24*(6), 407–421. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i61370>
- Gustirahma, I., & Ananda, F. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2022. *Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan, 14*(p-ISSN: 2086-3306 e-ISSN: 2809-8862).
- Harmono, H., Haryanto, S., Chandrarin, G., & Assih, P. (2023). Financial Performance and Ownership Structure: Influence on Firm Value Through Leverage. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics, 33B*, 63–85. <https://doi.org/10.1108/S1571-03862023000033B005>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan*. PT. Grasindo.
- Hidayat, M. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Sebelum Dan Disaat Pandemi Covid 19. *Measurement Jurnal Akuntansi, 15*(1), 9–17. <https://doi.org/10.33373/mja.v15i1.332>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food And Beverages. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 4* (3), 813–827.
- Jamaludin. (2024). Analisis Nilai Perusahaan Menggunakan Tobins-Q (Studi Pada Bank RakyatIndonesia Tbk. Periode 2013-2022). *Seminar Nasional Hasil Penelitian Dan PkM, 5*(2), 756–762.
- Kim, Y., Jung, S., & Kim, C. (2023). The Impact of Capital Structure on the Profitability Performance of ICT Firms. *Processes, 11*(2). <https://doi.org/10.3390/pr11020635>
- Kruk, S. (2021). Impact of Capital Structure on Corporate Value—Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management, 14*(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm1404015>
- Laurina, I. T., Idris, A., & Kusumawardani, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur

- Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmu Sosial*, 01(E-ISSN: 2988-1986), 50–60. www.databoks.katadata.co.id,
- Listianingrum, I. N., Nurhayati, I., & Aminda, R. S. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Bei*, 3(7), 2677–2684. <https://doi.org/10.59141/comserva.v3i07.1045>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5 (1), 360.
- Manu, E. H. R. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan (*Studi pada Basic Industry Manufacture yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017*). DISERTASI FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI UNIVERSITAS BRAWIJAYA MALANG.
- Melani, M. M. (2017). Pengaruh Efisiensi, Efektifitas Assetsterhadapleveragedan Dampaknya Terhadap Returnsaham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Barayang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2014. *JURNAL AKUNIDA*, Volume 3 N, 27–34.
- Nada, A. K., & Puspita, V. A. (2024). Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Covid-19 Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 2263–2280. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.39>
- Pratama, S. Y., & Juwita, H. A. J. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 3(1), 72–86. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.1.07>
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57 (1), 151–159.
- Ramdhani, A., & Elmanizar, E. (2019). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Aktivitas untuk Menilai Kinerja Keuangan Koperasi Sejahtera. *Majalah Sainstekes*, 6(1), 1–10. <https://doi.org/10.33476/ms.v6i1.1212>
- Riaz, M., Jinghong, S., & Akhtar, M. N. (2022). Antecedents of capital structure and firm performance: evidence from G-7 countries. *Journal of Money and Business*, 2(1), 29–42. <https://doi.org/10.1108/jmb-09-2021-0034>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(ISSN:

- 2541-2655 (Online) dan ISSN: 1907-4824 (Print) PENGARUH), 80–108.
- Sirait, A. (n.d.). *Decoding The Economics of COVID-19*. Diakses 16 Oktober 2024 Pukul 18.38 WIB.
https://www.researchgate.net/figure/Decoding-The-Economics-of-COVID-19-The-Faculty-of-Economics-and-Business-as-one-of-the_fig1_353266352
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang : Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Siwu, M. H., & Tirayoh, V. Z. (2022). Analisis Perbandingan Profitabilitas Sebelum Pandemi dan Pada Masa Pandemi Covid-19 Pada Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2018-2021). *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 17(3), 142–149.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan Tobin's Q and Altman Z-Score as Indicators of Performance Measurement Company. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif, Dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Swardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (3), 1248–1277.

