

PENGARUH *ASSET GROWTH*, *LEVERAGE*, DAN EFISIENSI OPERASIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTASI DAN LOGISTIK DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2022-2025

Rorelysia Putri Noverdiana¹, Hestin Sri Widiawati², Faisol³

^{1, 2, 3}Universitas Nusantara PGRI Kediri, Jl. K.H. Ahmad Dahlan, Kediri, Jawa Timur, Indonesia
Email: rorelysiaputri25@gmail.com

Article History

Received: 08-06-2026

Revision: 24-06-2026

Accepted: 27-06-2026

Published: 30-06-2026

Abstract. This research is motivated by the discrepancies found in previous research results regarding the influence of asset growth, leverage, and operational efficiency on company value, particularly in the transportation and logistics sector. This study aims to analyze the influence of asset growth, leverage, and operational efficiency on the value of transportation and logistics companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022–2025 period. The approach used is quantitative with a causal research type. The research data consists of secondary data obtained from the annual financial reports of transportation and logistics companies listed on the IDX. The sampling technique used a purposive sampling method, resulting in 12 companies with an observation period of four years, resulting in a total of 48 observations. Data analysis was performed using panel data regression with a Random Effects Model using STATA software version 14. The results show that asset growth and leverage have no significant effect on company value, while operational efficiency has a significant effect on company value. Simultaneously, asset growth, leverage, and operational efficiency have a significant effect on company value. These findings indicate that operational efficiency is an important factor in increasing company value and can be a consideration for investors in assessing the performance of transportation and logistics companies.

Keywords: Asset Growth, Leverage, Operational Efficiency, Company Value, Regression Panel

Abstrak. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh masih ditemukannya perbedaan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor transportasi dan logistik. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan jenis penelitian kausal. Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 12 perusahaan dengan periode pengamatan selama empat tahun, menghasilkan total 48 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model *Random Effect Model* melalui bantuan perangkat lunak STATA versi 14. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *asset growth* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan sektor transportasi dan logistik.

Kata Kunci: *Asset Growth*, *Leverage*, Efisiensi Operasional, Nilai Perusahaan, Panel Regresi

How to Cite: Noverdiana, R. P., Widiawati, H. S., & Faisol. (2026). Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage*, dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2025. *HORIZON: Indonesian Journal of Multidisciplinary*, 4 (3), 3016-3029. <http://doi.org/10.54373/hijm.v4i3.6534>

PENDAHULUAN

Dalam perekonomian Indonesia, sektor transportasi dan logistik memiliki peranan strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Indonesia sebagai negara kepulauan sangat bergantung pada sistem transportasi darat, laut, dan udara untuk menjamin kelancaran mobilitas masyarakat serta distribusi barang antarwilayah. Infrastruktur transportasi dan logistik berfungsi sebagai penopang utama aktivitas ekonomi, mulai dari distribusi bahan pangan, bahan baku industri, hingga perdagangan antar daerah. Oleh karena itu, kinerja sektor ini berkontribusi langsung terhadap efisiensi distribusi dan stabilitas perekonomian nasional.

Seiring dengan perkembangan ekonomi, pasar modal berperan penting sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Pasar modal menjadi sarana pertemuan antara investor dan perusahaan yang membutuhkan dana, sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh modal untuk mendukung ekspansi usaha (Putu & Devi, 2024). Di Indonesia, aktivitas pasar modal difasilitasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam konteks ini, nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

Penurunan harga saham pada sektor transportasi dan logistik berdampak langsung terhadap penurunan rasio *Price to Book Value (PBV)*. Hal ini disebabkan nilai buku perusahaan cenderung stabil, sedangkan fluktuasi harga saham sangat memengaruhi nilai *PBV*. Berdasarkan Gambar 1, rata-rata *PBV* sektor transportasi dan logistik mengalami penurunan dari tahun 2022 hingga 2025. Tren ini mengindikasikan melemahnya kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di sektor tersebut. Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya dan menunjukkan kinerja perusahaan kepada pemangku kepentingan (Zainullah et al., 2024). Oleh karena itu, perusahaan perlu memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan agar dapat merumuskan strategi yang tepat untuk mempertahankan kepercayaan investor. Salah satu faktor yang berpengaruh adalah *asset growth*, yaitu pertumbuhan total aset dari waktu ke waktu. Peningkatan *asset growth* mencerminkan ekspansi dan perkembangan perusahaan, yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor (Yuni Dewantari et al., 2023).

Selain *asset growth*, *leverage* juga memengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi berpotensi meningkatkan keuntungan, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan seperti beban bunga dan risiko gagal bayar, yang dapat menurunkan kepercayaan investor (Nadhilah et al., 2022). Sebaliknya, *leverage* yang rendah mencerminkan risiko keuangan yang lebih kecil, meskipun dapat membatasi peluang ekspansi perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah efisiensi operasional. Efisiensi operasional menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan output dengan penggunaan input yang minimal. Tingkat efisiensi yang tinggi menunjukkan pengelolaan sumber daya yang optimal, sehingga berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Sanjaya et al., 2025). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Kumalasari et al., 2023; Nadhilah et al., 2022; Sanjaya et al., 2025). Namun, penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda, di mana *asset growth*, *leverage*, maupun efisiensi operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Bambang et al., 2022; Putri et al., 2024; Saidi, 2024).

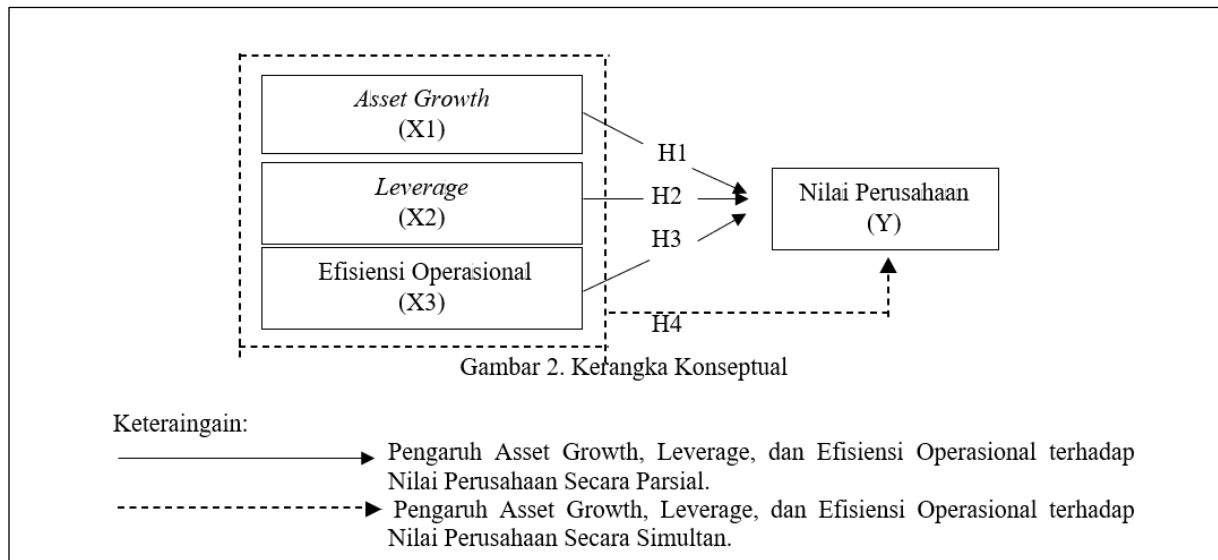
Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Kebaruan penelitian ini tidak hanya terletak pada perbedaan sektor dan periode penelitian, tetapi pada pengintegrasian *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional dalam satu model analisis yang didasarkan pada *Signalling Theory*. Teori ini menekankan bahwa informasi keuangan yang disampaikan perusahaan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk menganalisis bagaimana ketiga variabel tersebut secara simultan memengaruhi nilai perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2022–2025.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal untuk menguji pengaruh *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 12 perusahaan dengan total 48 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak STATA versi 14.

Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel terbaik melalui uji Chow, uji Lagrange Multiplier, dan uji Hausman, serta pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan *cross-sectional dependence*. Selanjutnya, dilakukan uji koefisien determinasi (R^2) serta pengujian hipotesis menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh parsial dan uji F untuk mengetahui pengaruh simultan, dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Pendekatan analisis ini digunakan

untuk memperoleh hasil yang objektif dan komprehensif dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan.



Gambar 2. Kerangka berpikir

HASIL

Model Estimasi

Uji Chow

Tabel 1. Hasil Uji Chow

. xtreg NILAIPERUSAHAAN ASETGROWTH LEVERAGE EFISIENSIOPERASIONAL, fe					
Fixed-effects (within) regression			Number of obs	=	48
Group variable: perusahaan			Number of groups	=	12
R-sq:			Obs per group:		
within	=	0.2960	min	=	4
between	=	0.3828	avg	=	4.0
overall	=	0.3484	max	=	4
corr(u_i, Xb) = -0.4298			F(3,33)	=	4.62
			Prob > F	=	0.0083
NILAIPERUSAHAAN	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
ASETGROWTH	.1370884	.1647659	0.83	0.411	-.1981304 .4723071
LEVERAGE	.5974146	.3664454	1.63	0.113	-.1481241 1.342953
EFISIENSIOPERASIONAL	2.813789	.7555074	3.72	0.001	1.276697 4.35088
_cons	-1.146287	.7875733	-1.46	0.155	-2.748617 .4560434

Sumber: Hasil Output Software STATA

Berdasarkan hasil *Chow Test*, nilai Prob > F sebesar 0,0038 lebih kecil dari 0,05, sehingga H0 ditolak. Dengan demikian, model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik antar perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan FEM dinilai lebih mampu menangkap variasi data yang bersifat individual pada masing-masing perusahaan.

Uji Larange Multiplier (LM)

Tabel 2. Hasil Uji *Larange Multiplier (LM)*

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects		
NILAIPERUSAHAAN[perusahaan,t] = Xb + u[perusahaan] + e[perusahaan,t]		
Estimated results:		
	Var	sd = sqrt(Var)
NILAIP~N	1.864546	1.365484
e	.50256	.7089147
u	.3281961	.572884
Test: Var(u) = 0		
	chibar2(01) =	6.57
	Prob > chibar2 =	0.0052

Berdasarkan hasil Uji *Lagrange Multiplier*, nilai Prob > chi² sebesar 0,0052 lebih kecil dari 0,05 sehingga H₀ ditolak. Dengan demikian, model yang lebih sesuai digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)*. Hasil ini menunjukkan bahwa variasi antar individu dan waktu berpengaruh terhadap model, namun perbedaan tersebut bersifat acak. Oleh karena itu, REM dianggap lebih tepat karena mampu mengakomodasi variasi tersebut secara efisien.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fe	(B) re		
ASETGROWTH	.1370884	.211727	-.0746386	.0474464
LEVERAGE	.5974146	.0849776	.512437	.3405051
EFISIENSIO~L	2.813789	2.471065	.3427236	.625893
b = consistent under H ₀ and H _a ; obtained from xtreg				
B = inconsistent under H _a , efficient under H ₀ ; obtained from xtreg				
Test: H ₀ : difference in coefficients not systematic				
chi2(3) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)				
= 4.74				
Prob>chi2 = 0.1920				

Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob > chi² sebesar 0,1920 > 0,05, sehingga H₀ diterima. Dengan demikian, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)*. Hasil ini menunjukkan bahwa perbedaan antar individu tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap struktur varians model. Oleh karena itu, penggunaan REM dinilai lebih tepat karena mampu mengakomodasi variasi data tanpa menimbulkan bias estimasi.

Regresi Data Panel

Tabel 4. Hasil *Random Effect Model*

. xtreg NILAIPERUSAHAAN ASETGROWTH LEVERAGE EFISIENSIOPERASIONAL, re robust					
Random-effects GLS regression			Number of obs	=	48
Group variable: perusahaan			Number of groups	=	12
R-sq:			Obs per group:		
within = 0.2512			min =		
between = 0.7230			avg =		
overall = 0.5960			max =		
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Wald chi2(3)	=	12.34
			Prob > chi2	=	0.0063
(Std. Err. adjusted for 12 clusters in perusahaan)					
NILAIPERUSAHAAN	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ASETGROWTH	.211727	.1268457	1.67	0.095	-.0368861 .46034
LEVERAGE	.0849776	.1229508	0.69	0.489	-.1560016 .3259568
EFISIENSIOPERASIONAL	2.471065	.7945124	3.11	0.002	.9138494 4.028281
_cons	-.336564	.6399985	-0.53	0.599	-1.590938 .91781
sigma_u	.57288398				
sigma_e	.70891467				
rho	.39505707	(fraction of variance due to u_i)			

Berdasarkan hasil persamaan regresi data panel, diperoleh model $Y = -0,336564 + 0,211727X_1 + 0,0849776X_2 + 2,471065X_3 + \varepsilon$. Nilai konstanta sebesar -0,336564 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen (asset growth, leverage, dan efisiensi operasional) dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,336564. Selanjutnya, koefisien asset growth (X_1) sebesar 0,211727 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan asset growth akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,211727 dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien leverage (X_2) sebesar 0,0849776 berarti setiap kenaikan leverage 1 satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,0849776, ceteris paribus. Sementara itu, efisiensi operasional (X_3) memiliki koefisien terbesar yaitu 2,471065 yang menunjukkan bahwa peningkatan 1 satuan efisiensi operasional akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,471065, dengan asumsi variabel lain konstan. Secara keseluruhan, ketiga variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5. Uji Normalitas

. swilk e					
Shapiro-Wilk W test for normal data					
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
e	48	0.87925	5.499	3.627	0.00014

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0014 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa data residual dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Meskipun peneliti telah melakukan winsorizing untuk mengurangi pengaruh outlier, hasil uji normalitas tetap menunjukkan bahwa asumsi normalitas belum terpenuhi. Oleh karena itu, untuk menghasilkan estimasi yang lebih konsisten dan reliabel, penelitian ini menggunakan pendekatan robust standard error guna mengatasi kemungkinan pelanggaran asumsi klasik, sehingga hasil pengujian tetap layak dan dapat digunakan dalam analisis.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil uji multikolinearitas

. vif, uncentered		
Variable	VIF	1/VIF
EFISIENSIO~L	1.20	0.830256
LEVERAGE	1.17	0.854734
ASETGROWTH	1.06	0.939588
Mean VIF	1.15	

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF yang rendah, yaitu efisiensi operasional sebesar 1,20, leverage sebesar 1,17, dan asset growth sebesar 1,06, dengan nilai rata-rata VIF sebesar 1,15. Seluruh nilai tersebut berada di bawah batas umum 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa antar variabel independen tidak terdapat korelasi yang tinggi, sehingga model regresi layak digunakan dan mampu menghasilkan estimasi yang lebih baik dan akurat.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil uji korelasi

. xtserial NILAIPERUSAHAAN ASETGROWTH LEVERAGE EFISIENSIOPERASIONAL		
Wooldridge test for autocorrelation in panel data		
H0: no first-order autocorrelation		
F(1, 11) =	0.589	
Prob > F =	0.4588	

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diketahui bahwa nilai Prob > F sebesar $0,4588 > 0,05$ sehingga H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, residual pada periode pengamatan tidak memiliki hubungan

atau korelasi dengan residual pada periode sebelumnya, sehingga model regresi telah memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 8. Hasil uji heterokedastisitas

treg NILAIPERUSAHAAN ASETGROWTH LEVERAGE EFISIENSIOPERASIONAL, re robust						
dom-effects GLS regression			Number of obs	=	48	
up variable: perusahaan			Number of groups	=	12	
q:			Obs per group:			
within = 0.2512			min =		4	
between = 0.7230			avg =		4.0	
overall = 0.5960			max =		4	
			Wald chi2(3)	=	12.34	
r(u_i, X) = 0 (assumed)			Prob > chi2	=	0.0063	
(Std. Err. adjusted for 12 clusters in perusahaan)						
NILAIPERUSAHAAN	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ASETGROWTH	.211727	.1268457	1.67	0.095	-.0368861	.46034
LEVERAGE	.0849776	.1229508	0.69	0.489	-.1560016	.3259568
SIENSIOPERASIONAL	2.471065	.7945124	3.11	0.002	.9138494	4.028281
_cons	-.336564	.6399985	-0.53	0.599	-1.590938	.91781
sigma_u	.57288398					
sigma_e	.70891467					
rho	.39505707	(fraction of variance due to u_i)				

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi. Karena dalam regresi data panel berpotensi terjadi pelanggaran asumsi klasik, penelitian ini menggunakan pendekatan Robust Standard Error atau Feasible Generalized Least Squares (FGLS) agar hasil estimasi lebih efisien dan konsisten. Menurut Bai et al. (2021), FGLS lebih efisien dibandingkan OLS ketika terdapat heteroskedastisitas, serial correlation, maupun cross-sectional correlation, sehingga hasil analisis menjadi lebih reliabel.

Uji Cross-Sectional Dependence

Tabel 9. Hasil uji *cross-sectional dependence*

. xtcsd, pesaran abs	
Pesaran's test of cross sectional independence =	0.759, Pr = 0.4478
Average absolute value of the off-diagonal elements =	0.505

Berdasarkan hasil uji Cross-Sectional Dependence pada Tabel 9, diketahui bahwa nilai probabilitas (Prob.) sebesar $0,4478 > 0,05$ sehingga H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antar unit dalam penelitian, sehingga residual antar perusahaan bersifat independen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Hasil uji koefisien determinasi (R^2)

. xtreg NILAIPERUSAHAAN ASETGROWTH LEVERAGE EFISIENSIOPERASIONAL, re robust						
Random-effects GLS regression			Number of obs		=	48
Group variable: perusahaan			Number of groups		=	12
R-sq:			Obs per group:			
within = 0.2512			min =		4	
between = 0.7230			avg =		4.0	
overall = 0.5960			max =		4	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Wald chi2(3)		=	12.34
			Prob > chi2		=	0.0063
(Std. Err. adjusted for 12 clusters in perusahaan)						
NILAIPERUSAHAAN	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ASETGROWTH	.211727	.1268457	1.67	0.095	-.0368861	.46034
LEVERAGE	.0849776	.1229508	0.69	0.489	-.1560016	.3259568
EFISIENSIOPERASIONAL	2.471065	.7945124	3.11	0.002	.9138494	4.028281
_cons	-.336564	.6399985	-0.53	0.599	-1.590938	.91781
sigma_u	.57288398					
sigma_e	.70891467					
rho	.39505707	(fraction of variance due to u_i)				

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2), diperoleh nilai overall R-squared sebesar 0,5960 atau 59,60%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu asset growth, leverage, dan efisiensi operasional mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 59,60%, sedangkan sisanya 40,40% dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan faktor eksternal lainnya. Dengan demikian, model penelitian ini memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan hubungan antar variabel.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 11. hasil uji parsial

. xtreg NILAIPERUSAHAAN ASETGROWTH LEVERAGE EFISIENSIOPERASIONAL, re robust					
Random-effects GLS regression		Number of obs		= 48	
Group variable: perusahaan		Number of groups		= 12	
R-sq:		Obs per group:			
within = 0.2512		min		= 4	
between = 0.7230		avg		= 4.0	
overall = 0.5960		max		= 4	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)		Wald chi2(3)		= 12.34	
		Prob > chi2		= 0.0063	
(Std. Err. adjusted for 12 clusters in perusahaan)					
NILAIPERUSAHAAN	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ASETGROWTH	.211727	.1268457	1.67	0.095	-.0368861 .46034
LEVERAGE	.0849776	.1229508	0.69	0.489	-.1560016 .3259568
EFISIENSIOPERASIONAL	2.471065	.7945124	3.11	0.002	.9138494 4.028281
_cons	-.336564	.6399985	-0.53	0.599	-1.590938 .91781
sigma_u	57288398				

Berdasarkan hasil uji t, dapat dijelaskan bahwa secara parsial asset growth memiliki nilai $P > |t|$ sebesar 0,095 ($> 0,05$) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage juga menunjukkan nilai $P > |t|$ sebesar 0,489 ($> 0,05$) sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, efisiensi operasional memiliki nilai $P > |t|$ sebesar 0,002 ($< 0,05$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 12. Hasil uji simultan

. xtreg NILAIPERUSAHAAN ASETGROWTH LEVERAGE EFISIENSIOPERASIONAL, re robust					
Random-effects GLS regression			Number of obs = 48		
Group variable: perusahaan			Number of groups = 12		
R-sq:			Obs per group:		
within = 0.2512			min = 4		
between = 0.7230			avg = 4.0		
overall = 0.5960			max = 4		
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Wald chi2(3) = 12.34		
			Prob > chi2 = 0.0063		
(Std. Err. adjusted for 12 clusters in perusahaan)					
NILAIPERUSAHAAN	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ASETGROWTH	.211727	.1268457	1.67	0.095	-.0368861 .46034
LEVERAGE	.0849776	.1229508	0.69	0.489	-.1560016 .3259568
EFISIENSIOPERASIONAL	2.471065	.7945124	3.11	0.002	.9138494 4.028281
_cons	-.336564	.6399985	-0.53	0.599	-1.590938 .91781
sigma_u	.57288398				
sigma_e	.70891467				
rho	.39505707	(fraction of variance due to u_i)			

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai Prob > F sebesar 0,0063 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa asset growth, leverage, dan efisiensi operasional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut perlu dipertimbangkan secara bersama dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengujian parsial saja belum cukup tanpa melihat pengaruh kolektif dari seluruh variabel independen.

DISKUSI

Pengaruh Asset Growth terhadap Nilai Perusahaan

Asset growth merupakan indikator pertumbuhan aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan ekspansi dan prospek usaha. Menurut Dewantari et al. (2023), peningkatan aset dapat memberikan sinyal positif kepada investor terkait potensi pertumbuhan perusahaan. Dalam perspektif *Signalling Theory*, pertumbuhan aset diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, hasil uji t menunjukkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan ($p > 0,05$). Kondisi ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset belum tentu diikuti dengan peningkatan kinerja atau efisiensi penggunaan aset, sehingga tidak langsung direspons positif oleh pasar. Investor cenderung lebih berhati-hati apabila pertumbuhan aset tidak disertai peningkatan profitabilitas yang konsisten. Temuan ini sejalan dengan penelitian Susanti et al. (2025) serta didukung oleh Putri et al. (2024) yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak selalu menjadi penentu utama nilai perusahaan ketika efektivitas pengelolaan aset belum optimal.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Nadhilah et al. (2022) menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dikelola secara optimal. Berdasarkan *Signalling Theory*, struktur modal yang sehat dapat menjadi sinyal kemampuan manajemen dalam mengelola risiko keuangan. Namun, hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($p > 0,05$). Hal ini dapat disebabkan oleh persepsi investor yang menilai bahwa tingginya tingkat utang justru meningkatkan risiko finansial, terutama pada sektor transportasi dan logistik yang memiliki ketergantungan tinggi pada kondisi ekonomi makro. Temuan ini sejalan dengan Sudibyo (2022) serta diperkuat oleh penelitian internasional yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak selalu berdampak langsung terhadap nilai perusahaan ketika risiko utang lebih dominan dibandingkan manfaat pendanaan eksternal (Myers, 2001).

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Efisiensi operasional mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya untuk menghasilkan output secara optimal. Bambang et al. (2022) menyatakan bahwa tingkat efisiensi yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengendalikan biaya dan meningkatkan kinerja. Hasil uji t menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($p < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa investor memberikan perhatian besar pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan operasional yang efisien. Temuan ini sejalan dengan penelitian Syari (2022) serta didukung oleh penelitian internasional yang menyatakan bahwa efisiensi operasional berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan karena mencerminkan kualitas manajemen dan keberlanjutan kinerja keuangan (Demsetz & Villalonga, 2001).

Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage*, dan Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan, *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor menilai perusahaan secara komprehensif dengan mempertimbangkan pertumbuhan, struktur pendanaan, dan kinerja operasional secara bersamaan. Meskipun secara parsial *asset growth* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan, kombinasi variabel tersebut bersama efisiensi operasional tetap memberikan sinyal yang relevan bagi pasar. Temuan ini mendukung pandangan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh satu indikator keuangan saja, melainkan oleh interaksi berbagai aspek kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, efisiensi operasional yang optimal dapat memperkuat dampak variabel keuangan lainnya dalam meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial *asset growth* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2022–2025, dengan nilai masing-masing 0,095 dan 0,489 ($> 0,05$), sehingga H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan aset maupun penggunaan utang belum mampu menjadi faktor utama yang memengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan, sehingga belum menjadi sinyal yang kuat bagi investor dalam menilai perusahaan. Sementara itu, efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai 0,002 ($< 0,05$), yang berarti semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya operasional, maka semakin baik pula kinerja perusahaan yang tercermin pada meningkatnya nilai perusahaan di mata investor. Secara simultan, *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai Prob $> F$ sebesar 0,0063 ($< 0,05$), sehingga ketiga variabel tersebut secara bersama-sama berkontribusi dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa penilaian investor tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi merupakan kombinasi dari beberapa aspek kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara umum *Asset Growth*, *Leverage*, dan Efisiensi Operasional memiliki implikasi penting baik secara teoritis maupun praktis terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2022–2025. Secara teoritis, temuan ini mendukung Signalling Theory yang menjelaskan bahwa informasi keuangan perusahaan seperti pertumbuhan aset, struktur pendanaan, dan efisiensi operasional

dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek serta kinerja perusahaan, sekaligus memperkaya literatur di bidang manajemen keuangan dan pasar modal serta dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya. Secara praktis, hasil penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan perlu mengelola pertumbuhan aset secara berkelanjutan, menjaga struktur pendanaan yang optimal, serta meningkatkan efisiensi operasional agar kinerja perusahaan meningkat dan kepercayaan investor terjaga, sementara bagi investor informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar analisis dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih objektif, rasional, dan tepat.

REKOMENDASI

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat disampaikan. Bagi perusahaan sektor transportasi dan logistik, disarankan untuk mengoptimalkan pertumbuhan aset, mengelola struktur modal secara hati-hati, serta meningkatkan efisiensi operasional agar kinerja perusahaan semakin baik, nilai perusahaan meningkat, dan kepercayaan investor tetap terjaga. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan mencermati kondisi *asset growth*, *leverage*, dan efisiensi operasional perusahaan sebelum melakukan investasi. Selanjutnya, bagi peneliti berikutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, memperluas sektor penelitian, serta memperpanjang periode pengamatan guna memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif dan mendalam.

REFERENSI

- Bambang, A., Prasetyo, R., & Lestari, D. (2022). Pengaruh efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 85–97. <https://doi.org/10.9744/jak.14.2.85-97>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209–233. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00020-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00020-7)
- Dewantari, Y., Putu, I. A., & Devi, S. (2023). Pengaruh asset growth terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi dan logistik. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 18(1), 45–58. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2023.v18.i01.p04>
- Kumalasari, P. D., Ekonomi, F., Universitas, B., & Denpasar, M. (2023). Pengaruh NPM, ROE, DER, DPR, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(3), 577–588. www.idx.co.id

- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- Putu, C. P., & Devi, S. (2024). Pengaruh environmental social governance (ESG) score dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(1), 166–173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Saidi. (2024). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Vadd*, 127–146.
- Sanjaya, I. N., dkk. (2025). Jurnal emas pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. *Jurnal Emas*, 6, 1463–1482.
- Sudibyo, Y. A. (2022). Struktur modal dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 101–112. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.7132>
- Susanti, N., Fitriani, R., & Pratama, D. (2025). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 66–79. <https://doi.org/10.17509/jrak.v13i1.51234>
- Syari, M. (2022). Efisiensi operasional dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sektor jasa. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 19(2), 134–145. <https://doi.org/10.31843/jmb.v19i2.456>
- Zainullah, M., Wahyuni, I., & Anshory, M. I. (2024). Ikai Wahyuni. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNAIR*, 3(8), 1447–1459