

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang seberapa baik suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya, serta yang tercermin dalam harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal (Murhayani & Fadli, 2024). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan prospek pertumbuhan di masa depan, karena harga saham mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Soge & Brata, 2020). Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai representasi dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang telah beroperasi selama bertahun-tahun (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). Nilai perusahaan juga sangat penting bagi perusahaan yang telah *go public* karena menjadi alat ukuran utama yang digunakan oleh investor untuk membuat suatu keputusan investasi mereka terhadap perusahaan (Ahmad dkk., 2024). Oleh karena itu, manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan, efisiensi operasional, dan pengelolaan struktur modal yang paling efektif (Murhayani & Fadli, 2024).

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan investor dan masyarakat terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, tetapi juga menunjukkan seberapa baik manajemen mengelola sumber daya, meningkatkan kinerja keuangan, dan mengoptimalkan struktur modal. Dengan demikian, semakin baik pengelolaan dan kinerja perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

2.1.1.2 Pentingnya Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mewujudkan tujuan perusahaan, khususnya dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Saelandri dkk., 2023). Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan di pasar modal. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor lebih percaya suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dan mempertahankan usahanya (Cahyaningrum & Ahmadi, 2024). Menurut Arum dkk. (2022) nilai perusahaan menunjukkan bagaimana investor melihat kinerja perusahaan dari sisi profitabilitas, risiko, dan prospek pertumbuhan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya, yang tercermin dalam harga pasar perusahaan (Lestari & Armin, 2025). Seluruh pemegang saham memiliki kepentingan yang sama untuk memaksimalkan nilai investasi mereka. Oleh karena itu, alih-alih berfokus pada peningkatan keuntungan jangka pendek, keputusan perusahaan seharusnya berpusat pada peningkatan nilai pasar ekuitas (Suryadi dkk., 2024). Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama manajemen keuangan. Ini berarti bahwa semua keputusan tentang investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen harus dibuat dengan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka Panjang (Ompusunggu & Irenetia, 2023). Dengan meningkatkan nilai perusahaan, kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat (Soge & Brata, 2020).

2.1.1.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan memiliki peran penting dalam penelitian keuangan karena mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan secara keseluruhan (Putra dkk., 2024). Melalui nilai perusahaan, investor dan peneliti dapat mengetahui seberapa efektif manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham (Soge & Brata, 2020). Oleh karena itu, pemahaman mengenai nilai

perusahaan menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi yang mempertimbangkan kondisi fundamental dan prospek perusahaan di masa depan.

Penggunaan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan dianggap paling relevan karena instrumen ini mampu mengintegrasikan nilai pasar ekuitas dan seluruh komponen utang terhadap biaya penggantian aset secara keseluruhan (Soge & Brata, 2020). Berbeda dengan rasio pasar lainnya, indikator ini tidak hanya berfokus pada perspektif pemegang saham biasa, namun juga mengakomodasi kepentingan kreditur sebagai penyedia modal pinjaman (Putra dkk., 2024). Pendekatan tersebut mencerminkan realitas pendanaan perusahaan yang menggunakan kombinasi modal internal dan kewajiban eksternal untuk menjalankan aktivitas operasionalnya (Hadiwibowo & Sufina, 2022). Hal ini memberikan penilaian yang lebih objektif terhadap efektivitas manajemen dalam menggunakan seluruh aset perusahaan guna menghasilkan nilai ekonomi yang diakui oleh pasar keuangan (Utami dkk., 2023). Dengan demikian, proksi ini mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai posisi fundamental serta prospek keberlanjutan perusahaan di mata seluruh pemangku kepentingan.

Dalam konteks empiris, penelitian menunjukkan bahwa berbagai variabel keuangan memengaruhi nilai pasar dengan menggunakan Tobin's Q sebagai metode pengukuran nilai perusahaan. Penelitian oleh (Soge & Brata, 2020) menilai nilai perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan Tobin's Q sebagai alat ukur. Selain itu, Penelitian oleh (Hadiwibowo & Sufina, 2022) juga menggunakan Tobin's Q mengukur nilai perusahaan dalam sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Hal ini tentunya menunjukkan betapa efektifnya Tobin's Q sebagai alat ukur dalam penelitian keuangan kontemporer. Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.2 Revenue Growth

2.1.2.1 Pengertian Revenue Growth

Menurut Ain dkk. (2025) *revenue growth* merupakan indikator penting yang digunakan untuk melihat peningkatan pendapatan perusahaan dari satu periode ke

periode berikutnya. Umumnya, *revenue growth* dihitung dalam bentuk persentase agar memudahkan perusahaan dalam menganalisis perkembangan kinerja bisnis setiap tahun maupun setiap periode tertentu. Menurut Maharani dkk. (2024) nilai *revenue growth* yang positif menandakan bahwa perusahaan mengalami perkembangan usaha, baik karena meningkatnya jumlah penjualan maupun adanya kenaikan harga produk atau jasa. Sebaliknya, pertumbuhan pendapatan yang cenderung stagnan dapat menjadi tanda bahwa perusahaan perlu melakukan evaluasi terhadap efektivitas operasional dan strategi bisnis yang dijalankan. Oleh sebab itu, *revenue growth* sering menjadi perhatian investor karena dapat mencerminkan potensi keberlangsungan usaha serta kondisi keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.2.2 Pengukuran Revenue Growth

Pertumbuhan pendapatan atau *revenue growth* diukur dengan cara membandingkan total pendapatan pada periode berjalan dengan pendapatan pada periode sebelumnya yang sejenis (Tjahjono & Zubaidi, 2022). Pengukuran ini membantu perusahaan mengetahui persentase kenaikan atau penurunan pendapatan sehingga dapat digunakan untuk menilai keberhasilan strategi bisnis yang telah diterapkan (Maharani dkk., 2024). Dengan perhitungan yang tepat, manajemen dapat melihat perkembangan pasar serta memperkirakan kondisi arus kas di masa depan (Ain dkk., 2025). Selain itu, informasi pertumbuhan pendapatan juga penting bagi investor untuk menilai apakah perusahaan memiliki perkembangan usaha yang baik atau mulai mengalami perlambatan (Jamaludin dkk., 2024). Hasil pengukurannya umumnya disajikan dalam bentuk persentase agar lebih mudah dipahami dan dibandingkan secara objektif. Secara praktis, *revenue growth* dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Revenue Growth} = \frac{\text{Revenue}_t - \text{Revenue}_{t-1}}{\text{Revenue}_{t-1}} \times 100\%$$

2.1.3 Leverage

2.1.3.1 Pengertian Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari utang. *Leverage* adalah ukuran yang

menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan bergantung pada utang sebagai sumber pembiayaan (Warren dkk., 2017). Menurut Kusumaningrum & Iswara (2022) *leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar atau membiayai semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan investasi perusahaan dan peluang bisnis dapat dipengaruhi oleh *leverage*. Tingkat utang yang tinggi secara tidak langsung memengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya (Surasmi dkk., 2021). Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan berisiko mengalami masalah keuangan karena harus membayar bunga tetap (Rahmawati dkk., 2019).

2.1.3.2 Pengukuran *Leverage*

Analisis struktur modal perusahaan penting dilakukan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mengelola sumber pendanaannya agar kegiatan operasional tetap berjalan dengan baik (Peter & Tanadi, 2020). Salah satu ukuran yang digunakan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang (Fitriani & Rinsih, 2025). Penggunaan DAR sebagai indikator utama untuk mengukur tingkat *leverage* sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dkk. (2021) dan Lestari & Armin (2025), yang juga menggunakan rasio tersebut untuk melihat seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan dari pihak luar. Melalui rasio ini, pihak manajemen dan investor dapat menilai tingkat risiko perusahaan serta ketergantungannya terhadap dana pinjaman. Pemantauan DAR juga membantu perusahaan menjaga keseimbangan antara jumlah utang dan aset yang dimiliki agar kondisi keuangan tetap stabil, terutama saat menghadapi perubahan ekonomi (Maulana & Marsum, 2021). Dengan demikian, DAR dapat menjadi dasar bagi manajemen dalam menentukan strategi pendanaan yang tepat untuk mendukung pertumbuhan perusahaan sekaligus meminimalkan risiko kebangkrutan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, dan sebaliknya, semakin rendah nilai DAR, semakin kecil pula risiko keuangan yang dihadapi perusahaan (Lestari & Armin, 2025). Perhitungan rasio ini diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.1.4 Ukuran Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan (Meifari, 2023). Dalam penelitian keuangan, ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola sumber daya dan mendapatkan akses ke pendanaan (Ismanto & Setiawan, 2023). Keputusan investasi dan persepsi investor terhadap perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, yang menunjukkan skala operasi, kapasitas produksi, dan potensi pertumbuhan di masa depan (Yulianto, 2022). Ukuran perusahaan yang besar biasanya memiliki aset yang lebih besar, pangsa pasar yang lebih besar, dan sumber daya yang cukup untuk mengalahkan persaingan, sehingga ukuran perusahaan dianggap sebagai komponen penting dalam analisis fundamental perusahaan (Mulyani & Agustinus, 2022).

2.1.4.2 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Oktaviarni dkk. (2019) dalam penelitian keuangan, nilai total aset sebuah perusahaan diukur dan kemudian diubah menjadi logaritma natural (Ln) total aset untuk mempermudah analisis statistik dan mengurangi skala besar angka. Ini dilakukan karena nilai total aset biasanya sangat besar dan berbeda antar perusahaan, sehingga transformasi logaritmik diperlukan untuk menormalkan data dan mendapatkan hasil regresi yang lebih stabil dan akurat. Semakin besar Ln total aset menunjukkan ukuran perusahaan yang lebih besar, ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menginvestasikan dan mengoptimalkan sumber dayanya (Soge & Brata, 2020).

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Review penelitian terdahulu berguna untuk memberikan masukan serta ide yang berhubungan atau terkait penelitian yang akan dilakukan. Penelitian terdahulu digunakan sebagai perbandingan pada proyek akhir ini yaitu:

NO	Metode	Nama (Tahun)	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Variabel Pemediasi	Hasil
1	Kuantitatif	Febriati Rani Lestari & Rini Armin (2025)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Financial Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Transportasi di BEI Periode 2020-2023	- Profitabilitas - Ukuran Perusahaan - Leverage	Nilai Perusahaan	-	Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan <i>financial leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Kuantitatif	Cindy Maharani Putri & Ni Luh Putu Wiagustini (2025)	Pengaruh <i>Levarage</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemediasi	- <i>Leverage</i> - Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	- Profitabilitas	<i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan.
3	Kuantitatif	Siti Fatimah & Anita Handayani (2025)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	- Profitabilitas - Ukuran - Kualitas Laba	Nilai Perusahaan	-	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas dan Kualitas Laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

NO	Metode	Nama (Tahun)	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Variabel Pemediasi	Hasil
			Transportasi dan Logistik Periode 2020 - 2024				
4	Kuantitatif	Fahry Hadiwibowo & Lediana Sufina (2022)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2015-2019))	- Struktur Modal - Profitabilitas - Pertumbuhan Perusahaan	Nilai Perusahaan	-	Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Kuantitatif	Husen Bondan & Ulfi Pristiana (2025)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2023	- Pertumbuhan Penjualan - Struktur Modal - Keputusan <i>Investasi</i>	Nilai Perusahaan	-	Pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan.
6	Kuantitatif	Brigita Maharani, David Pangaribuan,	Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap	- <i>Sales Growth</i> - Profitabilitas	Nilai Perusahaan	-	<i>Sales growth</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh

NO	Metode	Nama (Tahun)	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Variabel Pemediasi	Hasil
		& Triana Yuniati (2024)	Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Non- Cyclicals	- Kebijakan Dividen			negatif terhadap nilai perusahaan.
7	Kuantitatif	Nita Putri Herdiani, Tenny Badina, dan Rita Rosiana (2021)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Sales Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan	- Likuiditas - <i>Leverage</i> - Kebijakan Dividen - Ukuran Perusahaan - <i>Good Corporate Governance</i> - <i>Sales Growth</i>	Nilai Perusahaan	-	likuiditas, ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit dan <i>sales growth</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh *revenue growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Hadiwibowo & Sufina, 2022; Lestari & Armin, 2025; Putri & Wiagustini, 2025). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *revenue growth* mampu meningkatkan nilai perusahaan, sementara penelitian lain menunjukkan hasil negatif atau bahkan tidak berpengaruh signifikan (Fatimah & Handayani, 2025; Herdiani dkk., 2021). Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya masih menggunakan variabel *sales growth* dibandingkan *revenue growth* serta lebih banyak dilakukan pada sektor selain transportasi, seperti sektor otomotif, *consumer non-cyclicals*, dan industri dasar kimia (Bondan & Pristiana, 2025; Maharani dkk., 2024). Perbedaan hasil penelitian terdahulu dan keterbatasan penelitian pada sektor transportasi menunjukkan adanya *research gap*, dengan kebaruan penelitian terletak pada penggunaan variabel *revenue growth* dan fokus pengujian pada perusahaan sektor transportasi pada era pemulihan ekonomi pasca Covid-19.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Revenue Growth terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan pendapatan (*Revenue Growth*) dihitung dengan membandingkan pendapatan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya untuk melihat perkembangan operasional perusahaan transportasi dari waktu ke waktu (Maharani dkk., 2024). *Revenue growth* (pertumbuhan pendapatan) secara teori diperkirakan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan adanya pemulihan operasional yang baik. Nilai pertumbuhan tersebut menjadi informasi penting bagi investor karena melalui *Signalling Theory* dianggap mencerminkan kemampuan manajemen dalam meningkatkan efisiensi dan memperluas pasar (Maharani dkk., 2024). Pertumbuhan pendapatan yang positif juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan armada secara optimal sehingga dapat mengurangi risiko dan meningkatkan kepercayaan investor (Bondan & Pristiana, 2025). Perusahaan dengan peningkatan pendapatan yang stabil umumnya memperoleh penilaian pasar yang lebih baik karena dianggap memiliki prospek arus kas yang menjanjikan di masa depan. Oleh karena itu,

semakin tinggi pertumbuhan pendapatan perusahaan, maka semakin besar peluang meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin melalui rasio Tobin's Q.

Penelitian yang dilakukan oleh Khoeriyah (2020) dan Maharani dkk. (2024) menunjukkan bahwa *revenue growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan pendapatan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan pasar dan menjalankan strategi bisnis secara efektif, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan minat investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Tjahjono & Zubaidi (2022) menemukan bahwa *revenue growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Herdiani dkk. (2021) menemukan pengaruh negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan pendapatan tidak selalu direspons positif oleh investor, terutama apabila tidak diikuti dengan peningkatan kinerja dan efisiensi perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Revenue Growth* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang (Fitriani & Rinsih, 2025). Secara teori, penggunaan utang yang optimal dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan bahwa manajemen yakin perusahaan mampu menghasilkan arus kas untuk memenuhi kewajibannya (Soge & Brata, 2020). Hal ini juga didukung oleh *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak dari biaya bunga, terutama pada industri transportasi yang membutuhkan modal besar untuk pengembangan armada (Martono & Ramdani, 2024). Selain itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi persepsi risiko di pasar (Sidiprasetija & Coandi, 2024). Oleh karena itu, *leverage* yang dikelola secara efektif dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan yang tercermin melalui rasio Tobin's Q.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aditya dkk. (2021) dan Putri & Wiagustini (2025) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa penggunaan utang yang dikelola dengan baik dapat membantu perusahaan memperoleh sumber pendanaan untuk mengembangkan usaha dan meningkatkan kinerja perusahaan (Soge & Brata, 2020). Bagi investor, *leverage* yang berada pada tingkat optimal dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan secara efektif untuk mendukung pertumbuhan bisnis. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar sehingga mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Tjahjono & Zubaidi (2022) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingkat utang belum tentu menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Di sisi lain, Lestari & Armin (2025) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya skala operasional dan aset yang dimiliki perusahaan, yang biasanya diukur menggunakan logaritma natural total aset agar data lebih stabil (Sinaga dkk., 2022). Perusahaan transportasi yang memiliki ukuran besar umumnya dianggap lebih kuat dan stabil karena mempunyai jaringan usaha yang luas serta akses pendanaan yang lebih baik. Berdasarkan teori sinyal, besarnya aset perusahaan memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti (Oktaviarni dkk., 2019). Selain itu, perusahaan besar juga dinilai memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil (Ticoalu dkk., 2021). Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui rasio Tobin's Q.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Khomilah (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar umumnya dipandang lebih stabil, memiliki akses pendanaan yang lebih baik, dan mampu mendukung pengembangan operasional sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan Soge & Brata (2020). Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan ketidakkonsistenan. (Fatimah & Handayani, 2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa besarnya aset tidak selalu mencerminkan efisiensi dan kinerja yang baik. Sementara itu, Lestari & Armin (2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa investor tidak selalu menjadikan ukuran perusahaan sebagai dasar utama dalam menilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4 Kerangka Penelitian

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam bersaing dan mempertahankan keberlangsungan usahanya di pasar modal (Pangestika & Sunarto, 2025). Pada masa pemulihan setelah pandemi COVID-19, penilaian terhadap perusahaan sektor transportasi tidak hanya didasarkan pada besarnya aset yang dimiliki, tetapi juga pada kemampuan perusahaan menunjukkan pemulihan kinerja operasional yang nyata (Novianty dkk., 2022). Kondisi tersebut sesuai dengan *Signalling Theory* yang menjelaskan bahwa informasi mengenai peningkatan kinerja perusahaan akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor dan dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan (Suharti, 2021). Respon pasar tersebut kemudian tercermin dalam nilai Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan. Tobin's Q dinilai mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh karena mengukur nilai pasar perusahaan dengan mempertimbangkan ekuitas dan kewajiban perusahaan secara keseluruhan dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi (Soge & Brata, 2020).

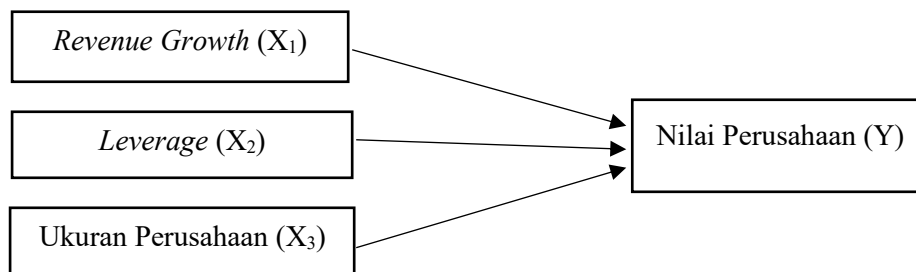
Pertumbuhan pendapatan (*revenue growth*) merupakan indikator penting yang menunjukkan keberhasilan perusahaan transportasi dalam memperluas pasar dan meningkatkan efektivitas operasionalnya selama masa pemulihan ekonomi (Tita dkk., 2023). Peningkatan pendapatan menjadi tanda awal bahwa perusahaan mampu memanfaatkan armada dan layanan secara optimal untuk memenuhi meningkatnya permintaan jasa transportasi (Sahara & Silitonga, 2022). Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan arus kas dan mempertahankan keberlanjutan bisnis di masa depan. Kemampuan manajemen dalam menjaga kestabilan pendapatan di tengah kondisi ekonomi yang berubah-ubah juga dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat posisi perusahaan di pasar modal (Zahro, 2024). Oleh karena itu, *revenue growth* tidak hanya mencerminkan kenaikan pendapatan perusahaan, tetapi juga menunjukkan kualitas pengelolaan perusahaan yang dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan melalui Tobin's Q.

Leverage merupakan indikator yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai instrumen pembiayaan untuk mendukung struktur modal dan aktivitas operasionalnya (Rahmawati dkk., 2019). Bagi industri transportasi yang membutuhkan modal besar, penggunaan utang secara bijak sangat penting untuk membiayai pembelian dan pembaruan armada agar perusahaan dapat memanfaatkan peluang pasar setelah pandemi. (Nuryani, 2025). Secara ilmiah, tingkat *leverage* yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak dan akselerasi pertumbuhan, asalkan beban bunga tetap berada dalam batas kemampuan arus kas entitas (Kusumaningrum & Iswara, 2022). Namun, pasar juga mengawasi rasio ini secara ketat, karena ketergantungan yang terlalu tinggi pada kewajiban eksternal dapat meningkatkan risiko gagal bayar yang berpotensi menurunkan kepercayaan investor (Malasari dkk., 2020). Oleh karena itu, keseimbangan dalam mengelola *leverage* menjadi sinyal penting bagi pasar mengenai efisiensi manajemen risiko dan stabilitas finansial perusahaan dalam jangka panjang.

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional serta kapasitas total aset yang dikelola oleh suatu entitas bisnis dalam kurun waktu tertentu (Meifari, 2023).

Dalam sektor transportasi, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas yang lebih tinggi karena didukung oleh jaringan logistik yang luas dan akses pendanaan yang lebih fleksibel di pasar modal (Yulianto, 2022). Kapasitas aset yang besar juga memberikan keunggulan kompetitif berupa skala ekonomi yang memungkinkan perusahaan melakukan efisiensi biaya operasional secara lebih optimal. Investor umumnya memberikan apresiasi lebih pada perusahaan besar karena dianggap memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang lebih rendah serta daya tahan yang lebih kuat dalam menghadapi fluktuasi ekonomi (Soge & Brata, 2020). Dengan demikian, ukuran perusahaan berfungsi sebagai proksi kekuatan fundamental yang secara signifikan dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap kredibilitas dan nilai intrinsik perusahaan.

Hubungan antara ketiga variabel independen tersebut dengan nilai perusahaan selalu berubah dan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro serta karakteristik industri transportasi selama periode penelitian. Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya yang relevan, semakin baik kinerja *revenue growth* dan *leverage* perusahaan, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan pada kerangka berpikir yang ada, berikut ini merupakan paradigma penelitian mengenai penelitian ini:



Keterangan:

—————▶ Pengaruh Secara Parsial

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

Berdasarkan gambar 2.1 diatas, dapat dijelaskan bahwa penelitian ini terdiri dari variabel independen (X), yaitu *Revenue Growth* (X_1), *Leverage* (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3), yang mempengaruhi variabel dependen (Y), yaitu Nilai Perusahaan (Y).