



Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2017-2022.

Niken Rara Wulandari^{1*}, Laila Wardani¹

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Mataram, Indonesia.

Article Info

Received: January 15, 2024

Revised: March 27, 2024

Accepted: April 25, 2024

Published: April 30, 2024

Corresponding Author:

DOI: [10.29303/alexandria.v5i1.582](https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i1.582)

© 2024 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



Abstract: This research aims to analyze the effect of profitability, leverage and activity on company value with company size as a moderating variable. This research is a causal associative research with a quantitative approach. In this research, sample selection was carried out using a purposive sampling method which focused on food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2022 research period. By considering the established criteria, the sample was obtained from 28 companies from 46 companies so that the research data analyzed amounted to 168 observations. In this research, the panel data regression model is applied using the Fixed Effect Model (FEM) approach, while testing the moderating variables is carried out using Moderated Regression Analysis (MRA). The model data analysis utilizes the Eviews version 12 program. The research results show that profitability has a positive and significant effect on company value. Leverage has a positive and significant effect on company value, and activity has a positive and insignificant effect on company value. Company size is unable to moderate the influence of profitability, solvency and activity on company value.

Keywords: Profitability; Leverage; Activity; Firm Value; Company Size.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal (sebab akibat) dengan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling yang berfokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2017-2022. Dengan mempertimbangkan kriteria yang telah ditetapkan, sampel diperoleh sebanyak 28 perusahaan dari 46 perusahaan sehingga data penelitian yang dianalisis berjumlah 168 observasi. Dalam penelitian ini, model regresi data panel diterapkan dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM), sementara pengujian variabel moderasinya dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Analisis data model tersebut memanfaatkan program Eviews versi 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Serta aktivitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas; Solvabilitas; Aktivitas; Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan.

Pendahuluan

Secara umum, sebuah perusahaan selalu berupaya untuk mencapai berbagai tujuannya, termasuk tujuan

jangka pendek seperti mengoptimalkan laba dengan sumber daya yang ada, serta tujuan jangka panjang seperti meningkatkan nilai perusahaan dan memastikan kesuksesan pemegang saham (Anggriani & Athar,

How to Cite:

Wulandari, N. R., & Wardani, L. (2024). The Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2017-2022. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(1), 111-118. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i1.582>

(2017); Wilujeng et al., 2023). Menurut Wasista dan Putra (2019), Nilai perusahaan adalah indikator yang mengukur sejauh mana kualitas perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Tingginya nilai perusahaan menandakan semakin besar pula kemakmuran yang dinikmati oleh pemegang saham (Burhanudin & Nuraini, 2018).

Dalam penelitian ini, menggunakan *price to book value* sebagai pengukur nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi rasio PBV, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham yang tercermin pada tingginya harga saham (Sofiani, 2022). Penulis memilih *price to book value*, dikarenakan PBV lebih melihat kondisi yang sebenarnya dari perusahaan yang dilihat dari sisi ekuitas atau modal pada perusahaan. Dan penggunaan rasio PBV dapat memberikan indikasi potensi perubahan harga saham, sehingga secara tidak langsung rasio ini dapat memengaruhi harga saham.

Nilai perusahaan dapat mengalami fluktuasi karena dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan faktor internal. Penelitian ini memfokuskan pada faktor internal yaitu kinerja keuangan. Dalam melakukan analisis kinerja keuangan, penelitian ini memanfaatkan beberapa indikator, seperti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas.

Menurut Weston dan Copeland (2004), profitabilitas atau kemampuan kelabaan adalah hasil akhir bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan Return on Assets (ROA). Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa Return on Assets (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang digunakan untuk mengukur hasil investasi pada seluruh aset. Sebagaimana teori sinyal, jika ROA mencapai angka yang tinggi, ini akan menjadi sinyal positif yang akan dikirim kepada investor dengan tujuan mengurangi asimetri informasi pihak eksternal sehingga dapat merubah penilaian terhadap perusahaan lebih tinggi yang tercermin dari harga saham yang meningkat akibat permintaan saham meningkat.

Rasio berikutnya adalah rasio solvabilitas. Menurut Weston dan Copeland (2004), rasio solvabilitas adalah suatu rasio yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan. Pada penelitian ini, rasio solvabilitas diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR adalah salah satu rasio utang yang dapat digunakan untuk menilai dan mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi DAR mengartikan perusahaan memiliki proporsi utang yang tinggi dibandingkan dengan total asetnya. Teori struktur Modal Modigliani-Miller (MM) tahun 1963 menyatakan Pendanaan aktivitas

perusahaan melalui pinjaman akan menghasilkan biaya bunga yang dapat mengurangi pendapatan yang dikenai pajak atau disebut sebagai *tax deductible*. Biaya bunga dari utang tersebut mengurangi laba, sehingga berimplikasi pada penurunan beban pajak yang lebih rendah (Rahmawati dan Jaeni, 2022).

Menurut Weston dan Copeland (2004:230), rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumberdaya (*resources*) yang ada pada pengendaliannya. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diukur dengan Total Asset Turnover (TATO). Menurut Siswanto (2021:34), TATO adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memutar semua asetnya. Semakin tinggi tingkat perputaran, semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva-aktiva tersebut.

Kenaikan TATO menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat mencapai laba yang tinggi dari penjualan yang tinggi melalui pemanfaatan aset secara efektif. Tingginya laba perusahaan yang diperoleh menandakan prospek yang cerah bagi perusahaan, yang akan mendorong minat investor untuk membeli saham. Respon positif dari investor ini akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham naik dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa teori dan penelitian sebelumnya, terdapat aspek menarik yang mendorong penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut, yaitu memasukkan variabel moderasi berupa ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai parameter yang mencerminkan dimensi suatu perusahaan, diukur berdasarkan total aset yang dimilikinya (Permatasari, 2019). ukuran perusahaan dianggap sebagai variabel moderasi karena peningkatan kinerja keuangan diharapkan memberikan opsi kepada manajemen untuk memperluas aset perusahaan, dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil objek sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022 Sebagai gambaran awal maka tabel berikut memuat data tentang perusahaan sampel.

Tabel 1. Data Rata-Rata PBV, ROA, DAR, TATO, Total Aset

Variabel	Tahun						Rata-rata
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
PBV (%)	384,61	392,64	382,21	281,68	282,79	291,57	335,92
ROA (%)	9,38	8,77	9,34	7,39	9,57	10,35	9,13
DAR (%)	48,77	45,71	43,70	40,27	38,50	37,00	42,32
TATO (%)	161,37	129,97	128,42	107,96	123,80	131,39	130,48
Total Asset (ln)	13,66	13,87	13,92	14,01	14,05	14,10	13,93

Berdasarkan Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa bahwa nilai PBV yang baik yaitu PBV diatas 100 persen. ROA positif dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga mereka cenderung memilih perusahaan tersebut dengan kinerja keuangan yang memuaskan akan tetapi, rata-rata nilai ROA tahun 2019 mencapai 9,34 persen yang tinggi ini tidak mampu menaikkan nilai perusahaan tahun 2019 dengan nilai 382,21 yang menurun sebesar 10,43 persen dari tahun sebelumnya.

Kemudian rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). sebagaimana data diatas rata-rata nilai DAR tahun 2020 yakni 40,27 persen yang termasuk kategori tinggi tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan di tahun 2020 yang menurun sebesar 100,53 persen dari tahun sebelumnya oleh karena itu tidak sesuai dengan teori MM (1963) yang mengemukakan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan penghematan pajak yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio berikutnya yaitu rasio aktivitas yang diprosikan melalui *Total Asset Turn Over* (TATO). data TATO menunjukkan kurang baik sebagaimana data diatas, Hal ini dikarenakan penjualan yang rendah sehingga dapat memberikan sinyal buruk kepada investor maka persepsi investor akan nilai perusahaan dapat menurun. Akan tetapi nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian memperoleh rata-rata sebesar 335,92 persen yang tergolong tinggi (overvalued). Berdasarkan data diatas ukuran perusahaan subsektor makanan dan minuman mengalami peningkatan dari tahun 2017 sebesar 13,66 persen meningkat menjadi 14,10 persen ditahun 2022.

Adapun *research gap* pada penelitian ini sebagai berikut. Indah (2023) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta Ukuran perusahaan mampu memoderasi secara signifikan hubungan profitabilitas, solvailitas terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh welly et al., (2019) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, Leverage terhadap nilai perusahaan. Kemudian menurut Wilujeng et al., (2023) rasio aktivitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ulfah (2020) menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penulis mengusulkan melakukan penelitian analisis mengenai "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran perusahaan

Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2022".

Metode

Jenis penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal (sebab akibat) dengan pendekatan kuantitatif yang menganalisis data variabel-variabel dalam bentuk angka atau data numerik.

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2022.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, digunakan metode pengumpulan data yang disebut sample survei, di mana hanya sebagian kecil dari populasi yang digunakan. Sebagai contoh survei kepustakaan yang relevan dengan topik penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi dari sasaran pengumpulan data penelitian adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2022 terdapat 46 Perusahaan. Dalam penelitian ini, sampel diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 2. Pengambilan sampel penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dari tahun 2017 - 2022	46
Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak memiliki profitabilitas yang positif dari tahun 2017-2022	(18)

Jenis Data dan Sumber data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Hasil dan Pembahasan

Analisis statistic deskriptif

Variabel independen pertama dalam penelitian ini merupakan profitabilitas (ROA). Nilai tertinggi (maximum) ROA sebesar 53% yang diraih oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017 dan nilai terendah (minimum) ROA sebesar 0,03% yang diraih

oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2017. Mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 9,13% yang mengindikasikan bahwa setiap Rp 100,- yang diinvestasikan pada aktiva perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar Rp 913,-. Nilai median sebesar 7,50%,

dan standar deviasi sebesar 7,39% lebih rendah dari mean, menunjukkan sifat homogenitas variabel profitabilitas (ROA).

Tabel 3. Hasil analisis statistik deskriptif

	ROA	DAR	TATO	PBV	Total Aset
Mean	9,133750	42,32387	130,4849	335,9167	13,93929
Median	7,500000	42,50000	99,89500	193,5000	14,51500
Maximum	53,00000	175,0000	781,2000	4.100,000	20,10000
Minimum	0,030000	4,900000	0,090000	35,00000	4,760000
Std. Dev	7,393640	25,24514	99,98480	545,5150	3,055971
Skewness	2,504020	1,780709	2,470532	5,005981	-0,729370
Kurlosis	13,07780	9,854030	13,20887	31,21156	3,247546
Jarque-Bera	886,4989	417,6299	900,4457	6.272,922	15,32441
Probability	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000470
Sum	1.534,470	7.110,410	21.921,47	56.434,00	2.341,800
Sum Sq. Dev.	9.129,222	106.431,9	1.669.492	4.969.695	1.559,606
Observation	168	168	168	168	168

Variabel independen kedua dalam penelitian ini merupakan solvabilitas (DAR). Nilai tertinggi (maximum) DAR sebesar 175 % yang diraih oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk pada tahun 2017 dan nilai terendah (minimum) DAR sebesar 4,90% yang diraih oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2022. Selanjutnya mempunyai nilai mean sebesar 42,32% ini berarti setiap Rp 100,- yang diinvestasikan dalam total aset dapat menjamin total utang sebesar Rp 4.232. Nilai median sebesar 42,50% dan nilai standar deviasi sebesar 25,24% lebih rendah dari mean, menunjukkan sifat homogenitas variabel solvabilitas (DAR).

Variabel independen ketiga dalam penelitian ini merupakan aktivitas (TATO). Nilai tertinggi (maximum) TATO sebesar 781,20% yang diraih oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2017 dan nilai terendah (minimum) TATO sebesar 0,09% yang diraih oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2020. Selanjutnya mempunyai nilai mean sebesar 130,48% maka setiap investasi dalam total aset sebesar Rp 100,- dapat menghasilkan penjualan sebesar Rp 13.484. Nilai median sebesar 99,89% dan nilai standar deviasi sebesar 99,98480 lebih rendah dari mean, menunjukkan sifat homogenitas variabel aktivitas (TATO).

Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Nilai tertinggi (maximum) PBV sebesar 4.100% yang diraih oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019 dan nilai terendah (minimum) PBV sebesar 35% yang diraih oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2020. Selanjutnya mempunyai nilai mean sebesar 335,91. Ini mengindikasikan bahwa setiap nilai buku per saham perusahaan sebesar Rp 100-, akan memiliki harga per lembar saham perusahaan sebesar Rp 33.591. Nilai median sebesar 193,50% dan nilai standar deviasi

sebesar 545,5150 melebihi nilai mean, ini menunjukkan mengindikasikan bahwa data memiliki sifat yang heterogen.

Variabel Moderasi dalam penelitian ini merupakan Ukuran Perusahaan yang diukur dengan total aset perusahaan. Nilai tertinggi (maximum) total aset sebesar 20,10 yang diraih oleh PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk pada tahun 2022 dan nilai terendah (minimum) total aset sebesar 4,76 yang diraih oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2017. Selanjutnya mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 13,93. Mempunyai nilai median 14,51 dan nilai standar deviasi sebesar 3,05 lebih rendah dari mean, menunjukkan sifat homogenitas variabel total aset.

Model Regresi data panel

Pada penelitian ini, penulis melakukan transformasi data berupa logaritma yang akan diterapkan ke seluruh variabel independen, variabel dependen, dan pada variabel moderasi. transformasi logaritma dapat mengubah data yang pada awalnya berdistribusi tidak normal menjadi mendekati distribusi normal.

Pemilihan Model Regresi Panel Data

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow
Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.491350	(27,136)	0.0000
Cross-section Chi-square	308.123807	27	0.0000

Berdasarkan hasil olahan *Eviews* 12 diketahui nilai p-value yang lebih kecil dari α (0,05) ($0,0000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan dari hasil *likelihood ratio test* (uji chow) adalah menolak H0 dan menerima H1. Sehingga model yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Models* (FEM).

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.579377	4	0.0015

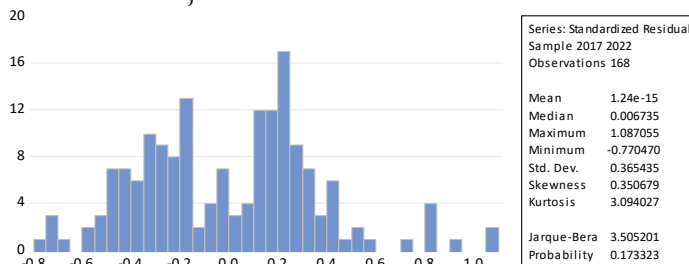
Berdasarkan hasil olahan *Eviews* 12 diketahui nilai p-value yang lebih kecil dari α (0,05) ($0,0015 < 0,05$), maka dapat disimpulkan dari hasil *hausman test* adalah menerima H1 dan menolak H0.

Berdasarkan hasil uji pemilihan model data panel yang telah diuji dengan uji chow dan uji hausman dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas



Dari Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,173232. Nilai probabilitas ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,173232 \geq 0,05$) yang menyatakan bahwa residual berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikonearitas

	LOG_ROA	LOG_DAR	LOG_TATO
LOG_ROA	1.000000	-0.292599	0.060111
LOG_DAR	-0.292599	1.000000	0.165139
LOG_TATO	0.060111	0.165139	1.000000

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa variabel independen terbebas dari

masalah multikolinearitas karena menunjukkan nilai dari korelasi adalah $< 0,8$.

Uji Heteroskedastitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042000	0.162559	0.258366	0.7965
LOG_ROA	-0.009314	0.033149	-0.280973	0.7792
LOG_DAR	0.176943	0.089772	1.971033	0.0507
LOG_TATO	-0.003528	0.038192	-0.092377	0.9265

Nilai ketiga variabel independen (ROA, DAR, dan TATO) $\geq 0,05$. Sehingga disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.335448	Mean dependent var	-18.60714
Adjusted R-squared	0.144697	S.D. dependent var	262.4253
S.E. of regression	242.6977	Akaike info criterion	14.01914
Sum squared resid	6361434.	Schwarz criterion	14.69152
Log likelihood	-949.3399	Hannan-Quinn criter.	14.29238
F-statistic	1.758565	Durbin-Watson stat	1.982663
Prob(F-statistic)	0.017856		

Dalam tabel DW untuk K = 3 dan n = 168, nilai dU sebesar 1,7841 dan nilai dL sebesar 1,7115. Nilai DW pada kondisi $1,7841 < 1,982663 < 2,2159$ dan artinya berada pada daerah tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Moderasi dan Uji t

Persamaan Model 1

Tabel 10. Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.573225	0.191652	8.208776	0.0000
LOG_ROA	0.131158	0.039082	3.355967	0.0010
LOG_DAR	0.372470	0.105838	3.519239	0.0006
LOG_TATO	0.026482	0.045027	0.588130	0.5574

$$PBV = 1,573224 + 0,131157 ROA + 0,372469 DAR + 0,026481 TATO$$

Hasil uji t model 1 yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh utama yaitu pengaruh variabel independen (ROA, DAR dan TATO) terhadap variabel dependen (PBV).

Persamaan Model 2

Tabel 11. Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.564316	1.116273	0.505536	0.6140
LOG_ROA	0.124717	0.039730	3.139164	0.0021
LOG_DAR	0.380536	0.106264	3.581054	0.0005
LOG_TATO	0.039837	0.047347	0.841388	0.4016
LOG_TOTAL_ASET	0.861568	0.939083	0.917457	0.3605

$$PBV = 0.564316 + 0.124717 ROA + 0.380535 DAR + 0.039836 TATO + 0.861568 TOTAL ASET$$

Hasil uji t model 2 bertujuan untuk menganalisis variabel moderasi sehingga dapat diketahui jenis dari variabel moderasi tersebut pada pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai probabilitas variabel Total aset sebesar $0.3605 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa Total aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Dalam hal ini, variabel moderasi Total aset termasuk sebagai jenis moderasi homologizer moderator.

Jenis variabel moderasi ini bertujuan untuk menguji pengaruh kekuatan dari variabel moderasi, tetapi tidak berinteraksi dengan variabel independen dan tidak berpengaruh secara signifikan baik dengan variabel independen maupun variabel dependen.

Persamaan Model 3

Tabel 12. Model 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.249224	2.850597	0.438232	0.6619
LOG_ROA	-0.353241	0.353542	-0.999146	0.3195
LOG_DAR	1.823711	1.098374	1.660374	0.0992
LOG_TATO	-0.767683	0.618507	-1.241187	0.2167
LOG_TOTAL_ASET	0.323615	2.504103	0.129234	0.8974
X1_Z	0.455675	0.330053	1.380609	0.1697
X2_Z	-1.325986	0.999289	-1.326929	0.1868
X3_Z	0.699941	0.535761	1.306442	0.1937

$$PBV = 1.24922 - 0.353240 ROA + 1.823711 DAR - 0.767683 TATO + 0.323615 TOTAL ASET + 0.455674 (ROA * TOTAL ASET) - 1.325985 (DAR * TOTAL ASET) + 0.699940 (TATO * TOTAL ASET)$$

Hasil Uji t model 3 bertujuan untuk menganalisis pengaruh moderasi (interaksi) variabel moderasi (Total Aset) pada pengaruh variabel independen (ROA, DAR, dan TATO) terhadap variabel dependen (PBV).

Uji F (Kelayakan Model)

Tabel 13. Hasil Uji F (Kelayakan Model)

Model	F-statistic	Prob (F-statistic)
Model 1	34.24474	0.000000
Model 2	33.12894	0.000000
Model 3	31.10873	0.000000

Dengan membandingkan nilai probabilitas (F-statistik) yang lebih rendah dari nilai $\alpha = 0,05$ ($0,000 < 0,05$), dapat disimpulkan bahwa ketiga model regresi tersebut dinyatakan layak atau dapat terbukti signifikan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 14. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R-squared	Adjusted R-Square
Model 1	0.882337	0.856571
Model 2	0.883061	0.856405
Model 3	0.888301	0.859746

Hasil pengujian dengan menggunakan pendekatan *Fixed Effect Models* pada Tabel 4.24 menunjukkan bahwa hasil uji koefisien determinasi regresi model 1 menunjukkan *Adjusted R-squared* besar 0.856571 atau 85.65% artinya nilai PBV dipengaruhi oleh ROA, DAR, dan TATO sebesar 85.65% dan sisanya 14.35% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Hasil uji koefisien determinasi regresi model 2 menunjukkan *Adjusted R-squared* sebesar 0.856405 atau 85.64% artinya nilai PBV dipengaruhi oleh ROA, DAR, TATO, dan Total Aset sebesar 85.64% dan sisanya 14.36% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Hasil uji koefisien determinasi regresi model 3 menunjukkan *Adjusted R-squared* sebesar 0.859746 atau 85.97% artinya nilai PBV dipengaruhi oleh ROA, DAR, TATO yang dimoderasi oleh Total aset terhadap variabel dependen (PBV) sebesar 85.97% dan sisanya sebesar 14.03% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, akan dilakukan penjelasan lebih lanjut mengenai pengaruh antar variabel independen, seperti profitabilitas (ROA), solvabilitas (DAR), dan aktivitas (TATO), terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV), dengan ukuran perusahaan (Total aset) sebagai variabel moderasi. Hasil uji hipotesis dalam penelitian ini disajikan secara ringkas dalam tabel berikut ini:

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel ROA adalah 0,131158. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan searah. Nilai probabilitas lebih rendah dari taraf signifikansinya ($0,0010 < 0,05$), Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif **diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* (teori sinyal), Melalui rasio profitabilitas perusahaan akan mengirimkan sinyal positif (berita baik) atau negatif (berita buruk) dengan tujuan untuk menyampaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui total asetnya dengan harapan bahwa pasar atau pihak eksternal akan mengubah penilaiannya terhadap perusahaan.

Hasil temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Izzah (2017), Indah (2023) dan Nur (2019)

yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel solvabilitas adalah 0,372470, dengan nilai probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,0006 < 0,05$). Dapat dinyatakan bahwa solvabilitas (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Ini menunjukkan bahwa hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan bersifat searah. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dinyatakan sebagai **diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori struktur modal yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller tahun 1963, dimana MM mengemukakan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan penghematan pajak yang akan meningkatkan nilai perusahaan, selama penggunaan hutang tersebut masih dalam batas (struktur modal optimal).

Hasil temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Indah (2023), Sofiani dan Siregar (2022), dan Tunggal et al., (2018) menunjukkan hasil bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian, didapatkan koefisien regresi untuk variabel aktivitas sebesar 0,026482, dengan nilai probabilitas sebesar 0,5574. Nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena melebihi angka tersebut. Dapat disimpulkan bahwa aktivitas memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan **ditolak**. Pada koefisien regresi yang bernilai positif sehingga menggambarkan hubungan yang searah antara aktivitas dan nilai perusahaan.

Teori sinyal menyoroti adanya informasi asimetris antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. sinyal (berita) yang disampaikan perusahaan mengenai rasio aktivitasnya kurang kuat dan pasar mungkin sulit untuk menilai dampaknya secara tepat terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio aktivitas cenderung memberikan gambaran tentang efisiensi operasional perusahaan dalam jangka pendek namun, tidak dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariosafira dan Suwaidi (2022) dan ulafah (2020) yang menjelaskan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana nilai probability lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,1697 > 0,05$) sehingga H4 **ditolak**. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Izzah (2017), Aji dan Atun (2019) dan Rosihana (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori sinyal, ukuran perusahaan sendiri mungkin tidak memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini sering dilihat oleh investor bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjamin perusahaan dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang menjadikan investor untuk tidak melihat nilai perusahaan dari ukurannya karena investor lebih melihat ke kinerja perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangannya.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana nilai probability lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,1868 > 0,05$). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid et al., (2022), dan Rosihana (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga H5 **ditolak**.

Hal ini sejalan dengan teori sinyal, ukuran perusahaan tidak cukup spesifik untuk mempengaruhi persepsi investor tentang tingkat solvabilitas atau risiko keuangan perusahaan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan, dimana nilai probability lebih besar daripada nilai taraf signifikansinya ($0,1937 > 0,05$) sehingga H6 **ditolak**.

Sinyal dari rasio aktivitas hanya menggambarkan kinerja keuangan sementara atau jangka pendek tentang efisiensi penggunaan aset dalam penjualan dengan ukuran perusahaan yang terlalu umum dan tidak cukup kuat sehingga sinyal ini tidak cukup spesifik untuk

mempengaruhi persepsi pasar tentang efisiensi operasional atau kinerja perusahaan. Hipotesis ini muncul tanpa dasar penelitian terdahulu.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, disimpulkan bahwa: (1) Variabel Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Variabel Solvabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Variabel Aktivitas memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan; (5) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai Perusahaan; (6) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- Anggriani, R., & Athar, H. S. (2017). Pengaruh Sifat Materialisme, Motivasi Hedonik Terhadap Impulsive Buying Dan Kecenderungan Compulsive Buying Secara Online Di Kalangan Mahasiswa Universitas Mataram. *JMM UNRAM-Master of Management Journal*, 6(2).
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 14, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Burhanudin, B., & Nuraini, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*.
- Ely Siswanto, (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Program EVIEWS Edisi 12*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indah, N. (2023). Peranan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *MABIS*, 14(1), 61-70.
- Izzah, S. (2017). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi: Studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2012-2015. (*Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*).
- J.Fred Weston dan E.Thomas Copeland, 2004, *Manajemen Keuangan. Edisi Sembilan*. Jakarta : Binarupa Aksara
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 9.
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9-16.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Ulfah, M. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan. *J-MABISYA*, 1(1), 87-110.
- Wasista, I. P. P., & Putra, I. N. W. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-jurnal akuntansi*, 29(3), 928.
- Wilujeng, D. P., Santoso, B., & Burhanudin, B. (2023). Pengaruh Return On Asset, Beta, Dividend Payout Ratio Dan Total Asset Turn Over Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. *Jmm Unram-Master Of Management Journal*, 12(2), 165-176.