



## **PENGARUH RASIO AKTIVITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMEN PRIMER**

**Kadek Dewi Sawitri<sup>1</sup> Luh Gede Sri Artini<sup>2</sup>**

---

### **Article history:**

Submitted: 9 Maret 2022  
Revised: 17 Maret 2022  
Accepted: 19 Maret 2022

---

### **Keywords:**

*Firm value;*  
*Activity ratio;*  
*Leverage ratio;*  
*Profitability ratio;*  
*Firm size*

---

### **Kata Kunci:**

Nilai perusahaan;  
Rasio aktivitas;  
Rasio leverage;  
rasio profitabilitas;  
ukuran perusahaan

---

### **Koresponding:**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Udayana, Bali,  
Indonesia  
Email:  
dewisawitri83@gmail.com*

---

### **Abstract**

*A country's business growth can increase the competition between the business companies in order to attract investors by increasing the company value. This study aims to determine the effect of activity ratio, leverage ratio, profitability ratio, and firm size on firm value. This research was conducted at consumer non-cyclical sector companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020 period. Quantitative data with secondary sources published by the Indonesia Stock Exchange was used. The sample used in this study were 25 companies through purposive sampling method. This study used non-participant observation method. The analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of the analysis found that the activity ratio had a negative effect on firm value, the leverage and profitability ratios had a positive effect on firm value, and firm size had no effect on firm value. Investors and company management are expected to pay attention to activity ratio, leverage ratio, and profitability ratio that have an impact on firm value.*

---

### **Abstrak**

Pertumbuhan perusahaan di suatu negara yang semakin bertambah meningkatkan persaingan bagi perusahaan di Indonesia agar tetap bertahan dan dapat menarik investor dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif dengan sumber data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan melalui metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis, rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, rasio *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bagi pihak investor dan manajemen perusahaan diharapkan untuk memperhatikan rasio aktivitas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas yang berdampak bagi nilai perusahaan.

## PENDAHULUAN

Investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat berinvestasi pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) melalui pasar modal (Tandelilin, 2017). Perkembangan pasar modal di Indonesia terbilang pesat yang ditunjukkan dengan semakin banyaknya perusahaan *go public* yang berkontribusi dalam perekonomian Indonesia. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per tanggal 19 Januari 2021, tercatat 830 perusahaan di pasar modal yang diantaranya sebanyak 722 perusahaan *go public* menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI, 2021).

Pertumbuhan perusahaan di suatu negara yang semakin bertambah meningkatkan persaingan bagi perusahaan di Indonesia agar tetap bertahan dan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaannya. Persaingan yang terjadi mendorong setiap perusahaan melakukan berbagai strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam rangka tercapainya tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan dalam perspektif pengelolaan keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Sudana, 2019:9). Nilai perusahaan menggambarkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai suatu bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan untuk beberapa tahun sejak perusahaan berdiri hingga sekarang (Firdaus, 2020).

Pemegang saham sebagai pihak eksternal membangun kepercayaan terhadap perusahaan dengan adanya informasi yang dipublikasikan oleh pihak internal perusahaan. Menurut Dewi & Rahyuda (2020), perusahaan sebagai pihak internal perlu mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal untuk menunjukkan kinerja perusahaannya. Teori sinyal ditemukan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang mengemukakan mengenai bentuk perilaku manajemen dalam memberikan petunjuk kepada investor mengenai strategi manajemen dan pandangan terhadap prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019:500). Teori sinyal menghubungkan antara kinerja suatu perusahaan dengan nilai perusahaan melalui informasi yang dipublikasikan oleh pihak perusahaan yang diterima investor berupa sinyal dan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi. Semakin banyaknya investor yang melakukan investasi, maka perusahaan mempunyai kesempatan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham (Purbawangsa & Suana, 2019).

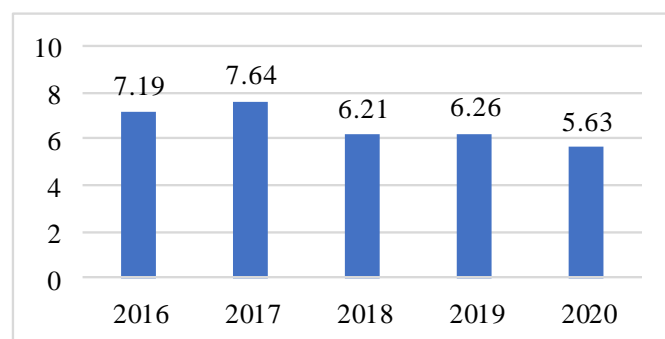
Reaksi investor terhadap harga saham dapat diukur menggunakan rasio nilai pasar karena mencerminkan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (Sudana, 2019:26). Rasio nilai pasar terdiri dari empat rasio, yaitu : *Price to Book Value* (PBV), *Tobin's Q*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Earning Ratio* (PER). Berdasarkan teori sinyal, rasio *price to book value* mampu menggambarkan suatu perusahaan memiliki prospek kemajuan ke

depannya yang dapat mendasari kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Harahap *et al.*, 2020). PBV merupakan indikator nilai perusahaan dari sudut pandang keinginan pemegang saham yang penting sebagai pertimbangan keputusan berinvestasi pada perusahaan. Membeli saham yang diterbitkan oleh perusahaan berarti membeli prospek perusahaan, maka dengan investor membeli harga saham yang tinggi menunjukkan keyakinan terhadap prospek suatu perusahaan.

Investor sebelum melakukan investasi perlu melakukan analisis terhadap perusahaan yang memiliki prospek jangka panjang baik melalui faktor internal dan eksternal yang memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diklasifikasikan ke dalam 12 sektor yang dapat memudahkan investor dalam melakukan analisis perbandingan perusahaan. Sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) merupakan industri yang memproduksi produk dan jasa yang dijual secara umum pada konsumen (BEI, 2021). Kinerja perusahaan pada sektor barang konsumen primer memengaruhi nilai perusahaan yang terlihat dengan berfluktuasinya nilai *price to book value*, sehingga sektor ini menarik untuk diteliti.

Berdasarkan Gambar 1 rata-rata PBV sektor barang konsumen primer di BEI tahun 2016 sebesar 7,19 kali kemudian mengalami kenaikan di tahun 2017 menjadi 7,64 kali. Pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 6,21 kali dan mengalami kenaikan di tahun 2019 menjadi 6,26 kali; serta pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 5,63 kali. Kenaikan rata-rata nilai PBV

menunjukkan bahwa harga saham perusahaan sektor barang konsumen primer mengalami kenaikan dikarenakan nilai pasar saham lebih besar dibandingkan nilai buku perusahaan, sebaliknya dengan menurunnya rata-rata nilai PBV menandakan bahwa harga saham mengalami penurunan. Berfluktuasinya nilai *price to book value* tersebut menandakan perubahan harga saham perusahaan yang dapat memengaruhi minat dan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.



Sumber: data diolah, 2021

**Gambar 1.**  
**Price to Book Value (PBV) Sektor Barang Konsumen Primer 2016-2020**

Nilai *price to book value* yang berfluktuasi disebabkan oleh beberapa faktor antara lain permintaan dan penawaran saham di BEI, perubahan ekonomi di suatu negara, faktor internal, dan faktor eksternal yang memengaruhi nilai perusahaan. Faktor internal perusahaan dapat berupa rasio keuangan yang penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan (Sudana, 2019:23). Informasi tersebut diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan

di masa lalu dan sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui rasio aktivitas. Berdasarkan teori sinyal, tingginya rasio aktivitas perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan baik, sehingga dapat diterima oleh investor sebagai sinyal dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi (Gunadi *et al.*, 2020). Rasio aktivitas dapat diukur menggunakan *total assets turnover* yang merupakan perbandingan dari penjualan bersih dengan jumlah aktiva.

Rasio *total assets turnover* mengukur berapa banyak penjualan yang dihasilkan melalui aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio *total assets turnover*, maka semakin efektif penggunaan dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Lestari & Mustika, 2019). Apabila perusahaan menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi dari investasi asetnya, maka minat investor terhadap saham perusahaan akan semakin besar yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan akibat kenaikan harga saham. Kurniasari & Wahyuati (2017); Firdaus (2020); Harahap *et al.* (2020); serta Kurniawati & Idayati (2021) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Kushartono & Nurhasanah (2018); Nazariah dkk. (2019); serta Seno & Thamrin (2020) yang mengemukakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pemegang saham atau pihak eksternal dapat menilai kinerja perusahaan melalui

rasio *leverage* yang mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Manajer perlu melakukan pengelolaan utang yang baik untuk membantu kegiatan operasional perusahaan dan meningkatkan laba perusahaan, yang kemudian dapat memberikan sinyal positif dan lebih terpercaya untuk para investor. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah utangnya dikarenakan tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak, sehingga investor akan memandang utang sebagai sinyal positif dari nilai perusahaan (Sudana, 2019).

Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity ratio* yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki perusahaan (Salim & Susilowati, 2020). Menurut Hirdinis (2019), apabila nilai DER semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat sepanjang nilai tersebut belum mencapai titik optimumnya. Bagi investor dengan mengetahui nilai *debt to equity ratio* dapat digunakan sebagai sumber informasi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan penggunaan utang yang baik atau buruk sebagai dasar keputusan berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari dan Wahyuati (2017); Dewi & Abundanti (2019); serta Radja & Artini (2020) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara rasio *leverage* terhadap nilai

perusahaan. Permana & Rahyuda (2019) serta Firdaus (2020) yang mengemukakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dalam menjalankan usahanya perlu memperhatikan laba perusahaan yang dapat digunakan oleh pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi. Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2019:25).

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on equity*. *Return on equity* penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019); Sudiyatno *et al.* (2020); Antoro *et al.* (2020); Sari & Sedana (2020); serta Kurniawati & Idayati (2021) menemukan hasil bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan hasil yang berbeda ditemukan oleh Harahap *et al.* (2020) bahwasannya rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bagi investor, ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena mencerminkan besarnya total aktiva yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Menurut Hirdinis (2019), semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah untuk mendapatkan

sumber pendanaan baik internal maupun eksternal yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan sehingga investor akan merespon secara positif kondisi tersebut, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat (Radja & Artini, 2020).

Ukuran perusahaan diukur melalui logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019); Husna & Satria (2019); Al-Slehat (2019); Sudiyatno *et al.* (2020); serta Radja & Artini (2020) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hirdinis (2019) serta Seno & Thamrin (2020), yang mengemukakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Teori yang mendasari penelitian ini ialah teori sinyal. Teori sinyal menjelaskan mengenai bentuk perilaku manajemen dalam memberikan petunjuk kepada investor terkait strategi manajemen dan pandangan terhadap prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019:500). Dasar teori sinyal ini adalah manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi yang sama atau ketersediaan asimetri informasi (Dewi & Rahyuda, 2020).

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk mempublikasikan informasi internal perusahaan kepada pihak eksternal (Ratnasari dkk., 2017). Riyanti & Hanifah (2020) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dibutuhkan

oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah investor akan berinvestasi di perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang diterbitkan oleh pihak internal perusahaan dapat menunjukkan kinerja perusahaan, sehingga investor perlu melakukan interpretasi dan analisis informasi yang mereka terima sebagai berita baik atau buruk yang digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi (Radja & Artini, 2020).

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolok ukur bagi investor terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan berinvestasi. Nilai perusahaan yang tinggi mengarah pada kinerja perusahaan yang baik (Hirdinis, 2019). Tingginya nilai perusahaan dapat mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memengaruhi persepsi investor terhadap prospek suatu perusahaan. Pada penelitian ini rasio *price to book value* digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan. Rasio *price to book value* mampu menggambarkan suatu perusahaan memiliki prospek kemajuan ke depannya yang dapat mendasari kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Harahap *et al.*, 2020). Pada rasio PBV juga menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan di pasar modal tergolong *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah) dengan membandingkan nilai pasar dengan nilai buku yang tercatat di laporan keuangan (Salim & Susilowati, 2020). Nilai PBV tersebut digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat karena mencerminkan nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh informasi internal kepada pihak eksternal yang diterima investor sebagai sinyal berupa peluang atau ancaman. Perusahaan dengan tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan adanya sinyal berupa peluang untuk menumbuhkan perusahaan di masa mendatang yang diukur melalui rasio aktivitas (Gunadi *et al.*, 2020). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh rasio *leverage* yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (Kasmir, 2019: 155). Menurut Antoro *et al.* (2020), sesuai dengan teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor. Perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan sehingga investor akan merespon secara positif kondisi tersebut, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat (Radja & Artini, 2020).

Rasio aktivitas disebut juga sebagai rasio efisiensi, mengukur seberapa efisien perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan (Gunadi *et al.*, 2020). Penelitian ini menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO) yang dapat mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan seluruh aset perusahaan dan berapa banyak penjualan yang mampu dihasilkan perusahaan.

Lumapow & Tumiwa (2017); Kurniasari & Wahyuati (2017); Firdaus (2020); Harahap *et al.* (2020); serta Kurniawati & Idayati (2021) mengemukakan rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. Kushartono & Nurhasanah (2018); Nazariah dkk. (2019); serta Seno & Thamrin (2020), yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio *leverage* diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya. Penggunaan utang pada pembelanjaan investasi perusahaan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modal yang digunakan (Sudana, 2019:180). Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang menunjukkan tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas perusahaan. Menurut Hirdinis (2019), apabila nilai DER semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat, sepanjang nilai tersebut belum mencapai titik optimumnya. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru dengan cara yang lain termasuk penggunaan utang (Purbawangsa & Suana, 2019). Nilai *debt to equity ratio* dapat digunakan sebagai sumber informasi oleh investor sebagai dasar penilaian dan pertimbangan dalam berinvestasi melalui modal yang diinvestasikan kepada perusahaan.

Kurniasari dan Wahyuati (2017); Dewi & Abundanti (2019); serta Radja & Artini (2020) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian dari Permana & Rahyuda (2019) serta Firdaus (2020) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan yang dapat diukur melalui modal sendiri atau dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Diewantra & Oetomo (2019) menyatakan bahwa, semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) yang menunjukkan laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan.

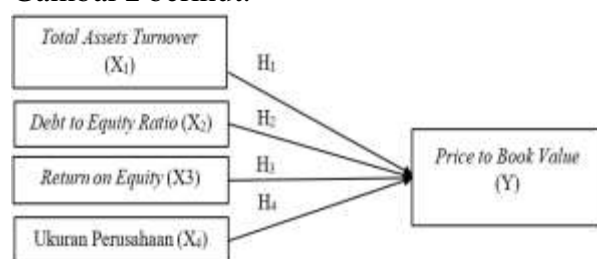
Menurut Sari & Sedana (2020), semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sinyal yang diterima oleh investor dapat menjadi peluang yang dapat meningkatkan permintaan saham. Dewi & Abundanti (2019); Sudiyatno *et al.* (2020); Antoro *et al.* (2020); Sari & Sedana (2020); serta Kurniawati & Idayati (2021) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian dari Harahap *et al.* (2020) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Besarnya ukuran perusahaan mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang besar dan memudahkan untuk memasuki pasar modal (Lestari & Mustika, 2019). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset pada perusahaan dapat menunjukkan besarnya

ukuran perusahaan. Menurut Antoro *et al.* (2020), ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan sedang mengalami perkembangan dan merupakan sinyal yang baik bagi investor yang menyebabkan harga saham naik dan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan hasil penelitian oleh Yanti & Darmayanti (2019); Husna & Satria (2019); Al-Slehat (2019); Sudiyatno *et al.*, (2020); serta Radja & Artini (2020) yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hirdinis (2019) serta Seno & Thamrin (2020), yakni ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Adapun tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbaruan pada lokasi penelitian yakni perusahaan sektor barang konsumen primer yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris kemudian digambarkan kerangka konseptual penelitian yang dapat dilihat pada Gambar 2 berikut.



**Gambar 1.**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**

Rasio aktivitas pada penelitian ini diukur menggunakan *total assets turnover* yang menunjukkan jumlah penjualan yang mampu dihasilkan dari perputaran seluruh aset. Apabila perusahaan dapat menghasilkan aktivitas yang tinggi mencerminkan produktivitas perusahaan yang baik dan dapat dikatakan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Aktivitas yang tinggi ditunjukkan dengan jumlah penjualan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perputaran aset yang efektif dan efisien merupakan sinyal positif bagi pasar karena kinerja perusahaan yang baik memberikan harapan *return* investasi yang tinggi. Adanya sinyal positif dapat meningkatkan permintaan investor untuk berinvestasi yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan serta didukung oleh Lumapow & Tumiwa (2017); Kurniasari & Wahyuati (2017); Firdaus (2020); Harahap *et al.* (2020); Kurniawati & Idayati (2021) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.  $H_1$ :

Rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio *leverage* pada penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal perusahaan. Penggunaan utang yang dikelola dengan baik dalam menunjang operasional perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan yang dapat menyebabkan



nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan teori sinyal, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik, dengan demikian investor menganggap kondisi tersebut sebagai sinyal positif. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari & Wahyuati (2017); Dewi & Abundanti (2019); serta Radja & Artini (2020) menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H<sub>2</sub>:

Rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan *return on equity* yang menunjukkan kemampuan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan melalui modal yang ditanam oleh pemegang saham. Apabila perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Berdasarkan teori sinyal, informasi mengenai nilai laba perusahaan yang tinggi merupakan sinyal positif bagi pasar karena kinerja perusahaan yang baik memberikan harapan *return* investasi yang tinggi bagi pemegang saham. Adanya sinyal positif dapat meningkatkan permintaan investor untuk berinvestasi yang berdampak pada meningkatnya harga saham dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang didukung oleh beberapa hasil penelitian oleh Dewi & Abundanti (2019); Sudiyatno *et al.* (2020); Antoro *et al.* (2020), Sari & Sedana (2020); serta

Kurniawati & Idayati (2021) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan: H<sub>3</sub>:

Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur melalui logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besarnya total aset perusahaan mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik, ditunjukkan oleh arus kas perusahaan yang lancar dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Berdasarkan teori sinyal, kondisi perusahaan yang stabil melalui tingkat *return* investasi menjadi sinyal positif bagi investor yang memengaruhi kenaikan harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang tinggi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang selaras dengan beberapa hasil penelitian oleh Yanti & Darmayanti (2019); Husna & Satria (2019); Al-Slehat (2019); Sudiyatno *et al.*, (2020); serta Radja & Artini (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H<sub>4</sub>:

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif bersifat asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen

dan independen. Variabel dependen atau variabel terikat (Y) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019:69). Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Variabel independen atau variabel bebas ( $X_i$ ) adalah variabel yang memengaruhi atau variabel yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat atau dependen (Sugiyono, 2019:69). Adapun variabel independen atau variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini yaitu rasio aktivitas ( $X_1$ ), rasio *leverage* ( $X_2$ ), rasio profitabilitas ( $X_3$ ), dan ukuran perusahaan ( $X_4$ ).

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Pengukuran nilai PBV menggunakan harga per lembar saham dan nilai buku per lembar saham pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2016-2020.

Rasio aktivitas pada penelitian ini diproksikan dengan *total assets turnover* (TATO). Pengukuran nilai TATO menggunakan penjualan dan total aset pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2016-2020.

Rasio *leverage* pada penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Pengukuran nilai DER menggunakan total liabilitas dan total ekuitas pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2016-2020.

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Pengukuran nilai ROE menggunakan laba bersih dan total ekuitas pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2016-2020.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur melalui logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset perusahaan digunakan dengan pertimbangan nilai aset perusahaan lebih stabil jika dibandingkan dengan indikator penilaian lainnya dan mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan mentransformasikan total aset perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2016-2020 ke dalam bentuk logaritma natural. Satuan ukuran perusahaan adalah rupiah, dengan rumus sebagai berikut.

Populasi ini adalah seluruh perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 sebanyak 92 perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan metode data panel yaitu gabungan antara data yang berbentuk *time series* dan *cross sectional* (Sugiyono, 2019:9). Sampel adalah sebagian kecil dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang hendak diselidiki (Sugiyono, 2019:127). Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yakni nilai *Price to Book Value* perusahaan berada di atas nilai 1 selama periode penelitian dikarenakan harga saham perusahaan dinilai lebih tinggi daripada nilai

bukunya dan mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Berdasarkan hasil pengumpulan data menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan periode waktu selama 5 tahun yaitu tahun 2016-2020. Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan metode data panel diperoleh data pengamatan sebanyak 125 data.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan, yaitu peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen

Penelitian ini menggunakan teknik analisis model regresi linear berganda. Model regresi linear berganda ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Program and Service Solution*).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian menggunakan data sekunder pada perusahaan sektor barang konsumen primer. Sektor barang konsumen primer merupakan salah satu dari 12 sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan klasifikasi IDX-IC (IDX

*Industrial Classification*) yang ditetapkan pada 25 Januari 2021. Sektor barang konsumen primer merupakan sektor besar yang mampu menopang kebutuhan masyarakat karena melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang merupakan kebutuhan primer masyarakat yang dibutuhkan secara rutin dan terus-menerus oleh masyarakat.

**Tabel 1.**

**Saham-Saham yang Termasuk dalam Penelitian**

NAMA EMITEN	KODE SAHAM
PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI
PT Akasha Wira International Tbk	ADES
PT Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
PT Bisi International Tbk	BISI
PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK
PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
PT Duta Intidaya Tbk	DAYA
PT Delta Djakarta Tbk	DLTA
PT Gudang Garam Tbk	GGRM
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
PT Kino Indonesia Tbk	KINO
PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
PT Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI
PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
PT Mayora Indah Tbk	MYOR
PT Bentoel International Investama Tbk	RMBA
PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
PT Sa wit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS
PT Siantar Top Tbk	STTP
PT Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
PT Ultrajaya Milk Industry Tbk	ULTJ
PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan hasil seleksi dengan metode *purposive sampling*, diperoleh perusahaan sebagai sampel sebanyak 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian

Periode pada penelitian ini adalah 5 tahun terakhir yaitu tahun 2016-2020 dengan tujuan agar memberikan hasil prediksi pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Indonesia yang lebih *up to date* dan relevan. Data yang dikumpulkan diantaranya total penjualan bersih, total aset perusahaan, laba bersih, total liabilitas perusahaan, total ekuitas perusahaan, harga per lembar saham perusahaan, dan nilai buku per lembar saham perusahaan. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah hasil kali jumlah perusahaan dan periode waktu sehingga mendapatkan 125 data.

**Tabel 2.**  
**Deskriptif Variabel Penelitian**

	Min.	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	.14	4.46	1.2639	.84651
DER	.16	4.90	1.1250	.97261
ROE	-.47	1.45	.1989	.32680
Uk.Perusahaan	26.02	32.27	29.5892	1.34338
PBV	1.01	82.44	6.5855	12.61546

Sumber: Data Diolah, 2021

Nilai perusahaan yang dirumuskan dengan PBV memiliki rentang nilai dari 1,01 kali (PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2019) sampai 82,44 kali (PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017). Rata-rata PBV menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan sebesar 6,5855 dan standar

deviasinya menunjukkan nilai 12,61546. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan terjadinya penyimpangan yang tinggi dalam kumpulan data yang merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data. Rasio aktivitas yang dirumuskan dengan menggunakan *total assets turnover* memiliki rentang nilai 0,14 kali (PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2019) hingga 4,46 kali (PT Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2019). Nilai rata-rata TATO menunjukkan bahwa rata-rata rasio aktivitas sebesar 1,2639 dan standar deviasinya menunjukkan nilai 0,84651. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi menunjukkan terjadinya penyimpangan yang kecil dalam kumpulan data yang merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rasio *leverage* yang dirumuskan dengan menggunakan *debt to equity ratio* memiliki rentang nilai 0,16 atau 16 persen (PT Ultrajaya Milk Industry Tbk pada tahun 2018) hingga 4,90 atau 490 persen (PT Duta Intidaya Tbk pada tahun 2020). Nilai rata-rata DER menunjukkan bahwa rata-rata rasio *leverage* sebesar 1,1250 dan standar deviasinya menunjukkan nilai 0,97261. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi menunjukkan terjadinya penyimpangan yang kecil dalam kumpulan data yang merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rasio profitabilitas yang dirumuskan dengan menggunakan *return on equity* memiliki rentang nilai -0,47 atau -47 persen (PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2020) hingga 1,45 atau 145 persen (PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020). Nilai rata-rata ROE menunjukkan

bahwa rata-rata rasio profitabilitas sebesar 0,1989 dan standar deviasinya menunjukkan nilai 0,32680. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan terjadinya penyimpangan yang tinggi dalam kumpulan data yang merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data.

Ukuran perusahaan yang dirumuskan dengan menggunakan *size* memiliki rentang nilai 26,02 (PT Duta Intidaya Tbk pada tahun 2016) hingga 32,27 (PT Indofood CBP Sukses Makmur pada tahun 2020). Nilai rata-rata *size* menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,5892 dan standar deviasinya menunjukkan nilai 1,34338. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi menunjukkan terjadi penyimpangan yang kecil dalam kumpulan data yang merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas**

	Unstandardized Residual
N	125
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3, data tidak berdistribusi normal yang memerlukan uji

**Tabel 1.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	TATO	.719	1.391
	DER	.791	1.265
	ROE	.903	1.108
	UK. PERUSAHAAN	.919	1.088

Sumber: Data Diolah, 2021

*outlier* untuk memperoleh data berdistribusi normal. Uji *outlier* dilakukan karena terdapat data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari data lainnya dan muncul nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Setelah data *outlier* dihilangkan maka data yang semula sebanyak 125 data dalam penelitian ini menjadi 112 data. Hasil uji normalitas kedua terhadap 112 data ditunjukkan pada tabel 4 dapat dijelaskan sebagai berikut.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Normalitas II**

	Unstandardized Residual
N	112
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas yang terdapat pada Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,061 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 > 0,05 (tingkat signifikan) artinya model yang dibuat telah berdistribusi normal.

Berdasarkan Tabel 5, didapatkan nilai TATO 0,719 atau 71,9 persen, variabel DER 0,791 atau 79,1 persen, variabel ROE 0,903 atau 90,3 persen, dan ukuran perusahaan 0,919 atau 91,9 persen. Nilai VIF variabel TATO 1,391, variabel DER 1,265, variabel ROE 1,108, dan variabel ukuran perusahaan 1,088. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *tolerance* ketiga variabel lebih dari 10 persen atau 0,10 dan nilai VIF ketiga variabel kurang dari 10, maka dapat dinyatakan bahwa tidak ditemukan gejala multikolinearitas pada model regresi.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.500	1.618		.309	.758
TATO	.052	.095	.062	.548	.585
DER	.096	.087	.118	1.100	.274
ROE	.222	.393	.057	.566	.573
UK. PERUSAHAAN	.004	.055	.008	.081	.936

Sumber: Data Diolah,2021

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 6, didapatkan nilai Sig. (2-tailed) TATO, DER, ROE, dan ukuran perusahaan masing-masing menunjukkan 0,585; 0,274; 0,573; dan 0,936. Persamaan regresi pada penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas karena nilai Sig. (2-tailed) masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 serta terbebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.913	.834	.828	1.92702

Sumber: Data Diolah,2021

Berdasarkan Tabel 7, menunjukkan DW 1,803. Penelitian ini menggunakan 112 sampel dan jumlah variabel independen sejumlah 4 variabel. Berdasarkan jumlah sampel dan variabel independen tersebut, diperoleh  $du = 1,766$  melalui tabel Durbin-Watson, sehingga diperoleh model  $1,766 < 1,803 < (4-1,766)$  atau  $1,766 < 1,803 < 2,234$  sehingga terbebas dari gejala autokorelasi.

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1995.932	4	498.983	134.373	.000
Residual	397.334	107	3.713		
Total	2393.266	111			

Sumber: Data Diolah,2021

Berdasarkan Tabel 8, nilai uji F sebesar 134,373 dan Sig. F 0,000. Nilai Sig. F yaitu 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 5 persen atau 0,05 sehingga model regresi penelitian ini dinyatakan layak dan dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda**

R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.913	.834	.828	1.92702

Sumber: Data Diolah,2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi berganda pada Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,828 yang artinya 82,8 persen variasi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebasnya. 17,2 persen dijelaskan oleh variabel lain

**Tabel 10.**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.542	4.264		-1.065	.289
TATO	-.982	.251	-.182	-3.914	.000
DER	1.090	.230	.210	4.734	.000
ROE	23.574	1.036	.943	22.756	.000
UK PERUSAHAAN	.161	.144	.046	1.119	.266

Sumber: Data Diolah, 2021

Nilai koefisien variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* adalah sebesar -0,982 yang menjelaskan bahwa variabel rasio aktivitas memiliki pengaruh negatif dan nilai signifikansi 0,000 atau di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan yang dihasilkan maka nilai perusahaan semakin rendah.

Berdasarkan teori sinyal, nilai *total assets turnover* yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan semakin baik yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan

sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan karena total penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan lebih kecil dari total aset perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola asetnya sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan data pada perusahaan sektor barang konsumen primer, komposisi aset perusahaan proporsinya dikuasi aset tetap mendekati kondisi ekstrim yang menyebabkan calon investor mempersepsikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam pengelolaan aset perusahaan. Kondisi tersebut diterima investor sebagai suatu sinyal negatif yang mempengaruhi menurunnya harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kushartono & Nurhasanah (2018); Nazariah dkk. (2019), serta Seno & Thamrin, (2020), yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien variabel rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* adalah sebesar 1,090 yang menjelaskan bahwa variabel rasio *leverage* memiliki pengaruh positif dan nilai signifikansi 0,000 atau di bawah 0,05 menunjukkan rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan yang dihasilkan maka nilai perusahaan semakin tinggi.

Berdasarkan teori sinyal, kenaikan hutang hingga batas optimal tertentu

dipandang sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang menunjukkan perusahaan memiliki kinerja baik, dengan demikian investor menganggap kondisi tersebut sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang untuk memenuhi kewajiban perusahaan dengan optimal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki optimisme untuk mengembangkan perusahaan dalam meningkatkan prospek perusahaan dan menghasilkan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kurniasari & Wahyuati (2017); Dewi & Abundanti (2019); serta Radja & Artini (2020) menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* adalah sebesar 23,574 yang menjelaskan bahwa variabel rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif dan nilai signifikansi 0,000 atau di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan yang dihasilkan menunjukkan tingkat efisien perusahaan dalam memperoleh laba juga tinggi sehingga nilai perusahaan meningkat.

Apabila perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dapat memberikan harapan *return* investasi

yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang menyebabkan kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019); Sudiyatno *et al.* (2020); Antoro *et al.* (2020); Sari & Sedana (2020); serta Kurniawati & Idayati (2021) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset adalah sebesar 0,161 yang menjelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan nilai signifikansi 0,266 atau di atas 0,05 bahwasannya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berlawanan dengan teori sinyal dan juga penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019); Husna & Satria (2019), Al-Slehat (2019); Sudiyatno *et al.*, (2020); serta Radja & Artini (2020). Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan belum tentu menjamin tingginya nilai perusahaan dan bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan bagi investor dalam melakukan analisis investasi karena investor tidak melihat ukuran perusahaan sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan



investasi sahamnya. Ukuran perusahaan yang besar belum dapat menjamin bahwa dengan jumlah aset yang besar maka kemakmuran pemegang saham akan maksimal, karena perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan arus kas positif secara terus menerus. Berdasarkan data pada perusahaan sektor barang konsumen primer, aset perusahaan yang besar dapat menyebabkan tidak optimalnya perusahaan dalam menghasilkan laba akibat ketidakefisienan dalam memproduksi akibatnya minat investor untuk berinvestasi menurun. Ukuran perusahaan juga tidak dapat menjamin tinggi atau rendahnya harga saham perusahaan yang diharapkan investor mampu menganalisis investasi di masa yang akan datang tanpa dipengaruhi besar kecilnya ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017); Haryanto dkk. (2018); & Antoro *et al.* (2020).

Implikasi pada hasil penelitian ini terdiri dari implikasi teoritis yang berkaitan dengan kontribusinya bagi perkembangan teori yang ada serta implikasi praktis yang berkaitan dengan kontribusi berdasarkan temuan penelitian terhadap penguatan pelaksanaan manajerial di lapangan. Hasil dari penelitian ini dapat memberikan referensi yang digunakan sebagai acuan dalam melakukan investasi pada perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan teori sinyal yang menunjukkan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh pihak internal perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan dalam mempertimbangkan

keputusan berinvestasi. Informasi tersebut dapat berupa informasi keuangan yang dibutuhkan oleh investor yaitu laporan keuangan perusahaan yang dapat memberikan petunjuk bagi investor dalam memandang prospek perusahaan yang selanjutnya berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 82,8 persen yang dapat menjelaskan sebesar 82,8 persen variasi dari variabel terikat yaitu nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas yaitu rasio aktivitas, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan serta sisanya 17,2 persen dijelaskan oleh faktor atau variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model analisis. Pada penelitian ini juga membuktikan bahwa tidak semua variabel yang secara teori mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena terdapat perbedaan pada objek penelitian, periode penelitian, dan kondisi riil yang mempengaruhi variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris tentang pengaruh rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi semua pihak khususnya pihak perusahaan dan investor. Bagi pihak perusahaan diharapkan memperhatikan kinerja perusahaan melalui pencapaian investasi saham yang optimum bagi

perusahaan karena akan berdampak terhadap perubahan harga saham yang mengakibatkan berubahnya nilai perusahaan. Bagi pihak investor dalam berinvestasi di pasar modal sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum melakukan investasi yang digunakan untuk meminimalisir kesalahan dalam berinvestasi di pasar modal.

## SIMPULAN DAN SARAN

Rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bisa disebabkan karena total penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan lebih kecil dari total aset perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola asetnya sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Meningkatnya rasio aktivitas memberikan sinyal negatif kepada investor dan menjadi faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Rasio *leverage* yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan perusahaan menggunakan utang untuk memenuhi kewajiban dengan optimal yang menggambarkan optimisme dalam meningkatkan prospek perusahaan dan menghasilkan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang lebih tinggi. Meningkatnya rasio *leverage* memberikan sinyal positif kepada investor dan menjadi faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi yang mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dapat memberikan harapan *return* investasi yang tinggi bagi pemegang saham. Meningkatnya

rasio profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor dan menjadi faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan jumlah aset perusahaan yang besar belum dapat menjamin kemakmuran pemegang saham akan maksimal serta tidak dapat menjamin tinggi atau rendahnya harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memberikan sinyal kepada investor.

Bagi pihak investor dan manajemen perusahaan diharapkan untuk memperhatikan rasio aktivitas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas yang berdampak bagi nilai perusahaan. Bagi pihak manajemen perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memaksimalkan aset perusahaan yang dimiliki agar dapat dikelola dengan baik sehingga mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dan diterima investor sebagai sinyal positif. Bagi pihak investor diharapkan dapat memperhatikan variabel sebagai dasar keputusan dalam berinvestasi. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini dengan menambah sampel dan menambah variabel lain ke dalam model penelitian ini. Penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti kembali mengenai rasio aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena terdapat kontradiksi dari penelitian yang telah dilakukan dan menggunakan variabel lain seperti rasio likuiditas, kebijakan dividen, dan variabel yang mampu memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Peneliti dapat

memperluas objek penelitian dan menambah periode waktu penelitian

## REFERENSI

- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109–120. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36–43.
- BEI. (2021). *Indeks Saham*. <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (Fifteenth). Boston: Cengage Learning.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252–1272. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028–3056.
- Diewantra, Y. D., & Oetomo, H. W. (2019). Pengaruh Perputaran Persediaan, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(8), 1–19.
- Firdaus, I. (2020). The Effect Of DER, TATO, ROA And Share Price To PBV (Studies on the food and beverage industry on the Indonesia Stock Exchange period of 2012-2018). *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 1(2), 210–223.
- Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific*, 3(1), 56–65.
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firm's value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2), 62–70. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Jakarta : Rajagrafindo Persada.
- Kumiasari, M. P., & Wahyuati, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(8), 2–18.
- Kurniawati, D., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–19.
- Kushartono, R. C., & Nurhasanah, N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Periode 2010 -2016. *Buana Ilmu*, 2(1), 108–125. <https://doi.org/10.36805/bi.v2i1.278>
- Lestari, I. R., & Mustika, R. (2019). Analysis of Size, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, and Total Asset Turnover Against the Value of Companies in Large Trade Sector Companies in Production and Consumer Goods Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business Studies*, 3(2), 72–77. <https://doi.org/10.32924/ijbs.v3i2.99>
- Lumapow, L. S., & Tumiwa, R. A. F. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(22), 20–24.
- Nazariah, Maisur, & Masytari, A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-

- 2017). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577–1607.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Purbawangsa, I. B., & Suana, I. W. (2019). Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan, serta Nilai Perusahaan. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 13(2), 184–193.  
<https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2019.v13.i02.p06>
- Radja, F. L., & Artini, L. G. S. (2020). The Effect Of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019). *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(11), 8–24.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Sari, D. A. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 03(01), 80–94.
- Riyanti, & Hanifah, A. (2020). The Influence Of Solvability, Company Growth And Profitability On Divident Policy And Firm Value At Lq 45 Companies On The Indonesia Stock Exchange. *JAFM*, 1(3), 301–316.  
<https://doi.org/10.38035/JAFM>
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2020). The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence From the Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173–191.  
<https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.434>
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127.  
<https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Seno, H. B., & Thamrin, H. (2020). Analysis of Financial Performance Towards Firm Value (Case Study at Building Construction Sub Sectors on IDX During Period of 2012–2018). *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(2), 209–218.
- Sudana, I. M. (2019). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi 2*. Jakarta : Erlangga.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. In *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen*, 6(3), 1248–1277.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : PT. Kanisius.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>