

Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Sinyal dan *Trade-Off*: Peran Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas

Atik Isnawati

¹Universitas Darma Persada Jakarta, Indonesia

*Korespondensi: aisniawati@gmail.com

Received: 25-02-2026

Revised: 27-02-2026

Accepted: 12-03-2026

Abstract

This study aims to examine the effect of firm size, leverage, and profitability on firm value proxied by price to book value (PBV). The research object consists of manufacturing companies in the consumer goods sector listed on the Bursa Efek Indonesia during 2022–2024. A quantitative approach was employed using secondary data derived from annual financial reports. Multiple linear regression analysis was conducted using SPSS software. The results indicate that firm size does not significantly affect firm value (sig. 0.686). In contrast, leverage has a positive and significant effect on firm value ($\beta = 0.369$; sig. 0.000), and profitability also has a positive and significant effect on firm value ($\beta = 0.634$; sig. 0.000). These findings suggest that capital structure and profitability are key determinants considered by investors in assessing firm value, while asset magnitude alone does not directly enhance market perception. This study implies that financial performance improvement strategies are more crucial in increasing firm value than mere expansion of firm size.

Keywords: Firm Size, Leverage, Profitability, Firm Value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (sig. 0,686). Sebaliknya, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($\beta = 0,369$; sig. 0,000), serta profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($\beta = 0,634$; sig. 0,000). Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan dan kemampuan menghasilkan laba menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan, sementara besaran aset tidak secara langsung meningkatkan persepsi pasar. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa strategi peningkatan kinerja keuangan lebih menentukan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan ekspansi ukuran semata.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Dalam konteks perusahaan publik, nilai perusahaan diprosikan *price to book value* (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan (Bahri, 2022). Semakin tinggi PBV, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Bagaskara *et al.*, 2021). Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan strategis yang harus dicapai manajemen dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Iswahyudi *et al.*, 2023).

Sektor manufaktur *consumer goods* memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional karena menghasilkan produk kebutuhan pokok yang permintaannya relatif stabil dibandingkan sektor siklikal lainnya (Perindustrian, 2023). Karakteristik ini menjadikan perusahaan-perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung memiliki daya tahan yang lebih baik dalam menghadapi fluktuasi ekonomi, termasuk tekanan pasca pandemi dan ketidakpastian global. Stabilitas permintaan tersebut secara teoritis dapat mendukung kesinambungan arus kas dan keberlanjutan usaha (Brigham & Houston, 2020).

Secara teoretis, ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas merupakan determinan penting nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasi dan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Ermawati & Triyono, 2024). Perusahaan dengan total aset yang besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, diversifikasi usaha yang lebih baik, serta risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah (Saputri & Bahri, 2021). Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan PBV.

Leverage menggambarkan struktur pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang (Muslichah & Bahri, 2021). Berdasarkan *trade-off theory*, penggunaan utang pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak. Namun, penggunaan utang yang berlebihan justru meningkatkan risiko finansial dan dapat menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan (Faisol *et al.*, 2024). Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan masih bersifat ambivalen dan memerlukan pengujian empiris lebih lanjut.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya (Bahri *et al.*, 2025). Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efisiensi manajemen dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena dianggap mampu memberikan return yang optimal bagi pemegang saham.

Meskipun penelitian mengenai determinan nilai perusahaan telah banyak dilakukan, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif (Khomilah 2025; Aziz &

Widati, 2023). Sedangkan penelitian lain Anisa *et al.*, (2022) tidak berpengaruh. Profitabilitas positif terhadap nilai perusahaan (Kornelis *et al.*, 2025; Ajietya *et al.*, 2025). Sementara penelitian lain Bagaskara *et al.*, (2021) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Demikian pula dengan leverage yang dalam beberapa penelitian terbukti meningkatkan nilai perusahaan (Andrian & Dwiyanto, 2025; Kornelis *et al.*, 2025; Wijayanti *et al.*, 2023). Namun pada penelitian lain justru menurunkannya (Anisa *et al.*, 2022). Perbedaan hasil tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik sektor industri. Periode penelitian dan kondisi ekonomi yang menjadi latar belakang penelitian ini.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini berupaya menguji kembali pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan fokus pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Periode ini dipilih untuk merefleksikan kondisi pasca pandemi dan dinamika ekonomi yang relatif stabil namun masih menghadapi tekanan global. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terbaru dalam literatur keuangan perusahaan, khususnya pada sektor *consumer goods*, serta memberikan implikasi praktis bagi investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan strategis. Penelitian ini menguji kembali konsistensi *signaling theory* dan *trade-off theory* dalam konteks pasar negara berkembang. Penelitian ini memberikan implikasi praktis mengenai pentingnya pengelolaan struktur modal dan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi global.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer memiliki informasi internal yang lebih lengkap dibandingkan investor eksternal sehingga menimbulkan asimetri informasi. Untuk mengurangi kesenjangan tersebut, manajemen menyampaikan sinyal melalui laporan keuangan dan kebijakan keuangan perusahaan (Spence, 1973). Informasi mengenai total aset, struktur modal, dan laba perusahaan menjadi indikator penting yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan. Keputusan pendanaan dan kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal kualitas perusahaan kepada pasar (Ross, 1977). Dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas merupakan bentuk sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Trade-Off Theory

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan menentukan struktur modal optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan utang dan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul (Kraus & Litzenberger, 1973). Penggunaan utang memberikan keuntungan berupa tax shield, namun apabila proporsinya terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko finansial. Modigliani

& Miller, (1963) dalam revisi teorinya menunjukkan bahwa dalam kondisi adanya pajak, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya perusahaan harus mempertimbangkan risiko kebangkrutan dan biaya agensi yang muncul akibat penggunaan utang yang berlebihan. Dalam penelitian internasional modern, struktur modal tetap menjadi mekanisme kritis dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, sekaligus memperhatikan implikasi risiko utang terhadap nilai pasar.

Agency Theory

Agency theory menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) (Jensen & Meckling, 1976). Struktur pendanaan dan profitabilitas perusahaan dapat memengaruhi mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Penggunaan utang dalam tingkat tertentu dapat menjadi mekanisme disiplin bagi *manajer*, namun juga berpotensi meningkatkan risiko apabila tidak dikelola secara efisien. Struktur pendanaan dan profitabilitas bukan hanya mencerminkan kesehatan finansial, tetapi juga pengawasan manajerial yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas sumber daya dan skala operasional perusahaan yang umumnya diukur menggunakan total aset. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki akses pendanaan yang lebih luas, tingkat diversifikasi usaha yang lebih baik, serta risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil (Titman & Wessels, 1988). Dalam perspektif signaling theory, perusahaan besar memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan (Ross, 1977). Selain itu, perusahaan dengan total aset besar biasanya memiliki reputasi yang lebih baik di pasar modal sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Peningkatan kepercayaan tersebut tercermin dalam harga saham yang lebih tinggi dan berdampak pada peningkatan PBV. Penelitian empiris Khomilah, (2025); Aziz & Widati, (2023); Aldi *et al.*, (2020) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi teoretis dan dukungan empiris tersebut maka dirumuskan hipotesis:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage mencerminkan proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Dalam teori struktur modal (Modigliani & Miller, 1963), penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak. Utang memberikan penghematan pajak karena beban bunga dapat mengurangi laba kena pajak sehingga meningkatkan nilai perusahaan. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan tingkat utang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan manfaat pajak dan biaya kebangkrutan. Pada tingkat leverage yang terkendali, manfaat pajak dan disiplin manajerial lebih dominan dibandingkan risiko finansial, sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Dalam perspektif *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), penggunaan utang dapat

mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang mendorong manajemen untuk bekerja lebih efisien dan mengurangi penggunaan dana yang tidak produktif (*free cash flow problem*). Kondisi ini meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Secara empiris, penelitian Andrian & Dwiyanto, (2025); Kornelis *et al.*, (2025); Wijayanti *et al.*, (2023); Darmawan & Lestari, (2022) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika digunakan secara optimal. Pada sektor *consumer goods* yang relatif stabil dan memiliki arus kas yang cukup baik, penggunaan utang secara proporsional dapat menjadi strategi untuk memperluas kapasitas produksi dan meningkatkan profitabilitas sehingga berdampak pada kenaikan PBV. Berdasarkan argumentasi teoretis dan dukungan empiris tersebut maka hipotesis yang dirumuskan:

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dalam kerangka signaling theory, tingkat laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan (Ross, 1977). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor sehingga meningkatkan harga saham dan PBV. Selain itu, pecking order theory (Myers & Majluf, 1984) bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi lebih mengandalkan pendanaan internal dibandingkan utang sehingga risiko finansial relatif lebih rendah. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan. Beberapa peneliti telah menemukan korelasi profitabilitas dan nilai perusahaan (Salsabillah *et al.*, 2025 Putri & Hendriyani, 2024; Ermawati & Triyono, 2024; Carolin & Susilawati, 2024). Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditemukan (Kornelis *et al.*, 2025; Ajietya *et al.*, 2025; Anisa *et al.*, 2022). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas bertujuan menguji pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Bahri, 2025). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Data penelitian bersifat pooled data (gabungan cross section dan time series) yang dianalisis menggunakan regresi linier berganda.

Populasi penelitian seluruh perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan terdaftar secara berturut-turut selama periode 2022–2024; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara

lengkap; (3) memiliki data yang dibutuhkan terkait variabel penelitian; dan (4) tidak mengalami kerugian. Berdasarkan Tabel 1 jumlah sampel 27 perusahaan dan total data penelitian 81 (27 × 3 tahun).

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor <i>consumer goods</i> terdaftar di BEI tahun 2022-2024	47
Tidak terdaftar secara konsisten tahun 2022-2024	(3)
Tidak menyajikan kelengkapan data berupa laporan keuangan	(2)
Mengalami kerugian	(15)
Total sampel	27

Sumber: Data Diolah, (2026)

Nilai perusahaan diukur *price to book value* (PBV), mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai buku perusahaan (Modjaningrat & Bahri, 2026).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural total aset untuk mengurangi perbedaan skala antar perusahaan (Bahri, 2022).

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Leverage diukur *debt to equity ratio* (DER), menggambarkan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas (Putra & Wahyuni, 2021).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset (Wijaya & Susilowati, 2024).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Tahapan analisis meliputi: Analisis statistik deskriptif; Uji asumsi klasik meliputi normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas (Bahri, 2025). Analisis regresi linier berganda karena menggabungkan data *time series* (2022–2024) dan *cross section* (perusahaan).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji statistik deskriptif terhadap 81 observasi, diperoleh gambaran umum karakteristik data masing-masing variabel penelitian. Nilai standar deviasi variabel ukuran perusahaan yang relatif lebih kecil dibandingkan rata-rata menunjukkan bahwa variasi ukuran perusahaan dalam sampel cenderung homogen (Bahri, 2025). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel memiliki skala aset yang relatif sebanding, meskipun tetap terdapat variasi antarperusahaan.

Tabel 2. *Descriptive Statistics*

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran perusahaan	81	25,56	32,94	29,3257	1,67027
Leverage	81	0,10	6,47	0,6828	0,91062
Profitabilitas	81	0,31	33,19	12,5614	7,28281
Nilai perusahaan	81	0,27	44,86	4,2057	7,48136

Sumber: Data Diolah, (2026)

Nilai maksimum variabel leverage yang cukup tinggi menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat utang yang sangat besar dibandingkan ekuitasnya. Standar deviasi yang lebih tinggi daripada mean mengindikasikan adanya penyebaran data yang cukup lebar (*high dispersion*) sehingga terdapat perbedaan struktur modal yang signifikan antarperusahaan dalam sampel.

Variabel profitabilitas menunjukkan rata-rata tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tergolong moderat, namun terdapat variasi yang cukup besar antarperusahaan. Standar deviasi yang relatif tinggi mencerminkan adanya perbedaan kinerja operasional yang signifikan dalam sampel penelitian.

Selanjutnya, variabel nilai perusahaan dengan standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata menunjukkan distribusi data yang cukup menyebar dan kemungkinan adanya outlier atau perusahaan dengan valuasi pasar yang sangat tinggi. Kondisi ini mencerminkan adanya ketimpangan penilaian pasar terhadap perusahaan dalam sampel.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel leverage, profitabilitas, dan nilai perusahaan memiliki tingkat variasi yang relatif tinggi, sedangkan ukuran perusahaan cenderung lebih stabil. Variasi ini penting karena memberikan dasar yang memadai untuk melakukan pengujian hipotesis lebih lanjut, khususnya dalam menganalisis pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov–Smirnov Test* untuk mengetahui apakah data residual terdistribusi normal (Tabel 3).

Tabel 3. Uji Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.23928278
Most Extreme Differences	Absolute	0.060
	Positive	0.052
	Negative	-0.060
Test Statistic		0.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Sumber: Data Diolah, (2026)

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$). Disimpulkan data residual berdistribusi normal. Model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis selanjutnya. Hasil ini menunjukkan bahwa distribusi error model tidak mengalami penyimpangan signifikan dari distribusi normal sehingga estimasi parameter regresi dapat dianggap tidak bias dan efisien berdasarkan asumsi klasik regresi linier.

Uji autokorelasi digunakan *durbin watson test* (DW). Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 0,901 dan diantara -2 dan +2. Hal ini mengindikasikan persamaan regresi tidak terdapat autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Ketentuan	Kesimpulan
0,901	$-2 < DW (0,901) < 2$	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Diolah, (2026)

Uji heteroskedastisitas dengan uji spearman's rho. Tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi semua variabel independen $> 0,05$ sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Correlation & Sig.	Ukuran perusahaan	Leverage	Profitabilitas
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	0.050	0.039	-0.008
	Sig. (2-tailed)	0.655	0.726	0.947
	N	81	81	81

Sumber: Data Diolah, (2026)

Tabel 6 uji multikolinieritas bahwa semua variabel nilai VIF ≤ 10 . Mengindikasikan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas sehingga variabel independen tidak mempunyai hubungan.

Tabel 6. Uji Multikolinieritas

Variabel	Nilai VIF	Kriteria Standar	Kesimpulan
Ukuran perusahaan	1,075	VIF < 10	Tidak terjadi Multikolinieritas
Leverage	1,160	VIF < 10	Tidak terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas	1,152	VIF < 10	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data Diolah, (2026)

Uji koefisien determinasi berdasarkan *adjusted r square* 0,661 atau 66,1% bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 66,1%, sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain yang tidak terdapat penelitian ini. Uji kelayakan model (Uji F) nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka model persamaan regresinya signifikan sehingga model yang diformulasikan sudah tepat.

Tabel 7. Uji Regresi Linier

Variabel	Coefficients (Beta)	Std. Error	Nilai t	Nilai Sig
(Constant)	-0,409	0.503	-0.814	0.418
Ukuran perusahaan	0,027	0.017	0.406	0.686
Leverage	0,369	0.032	5.258	0.000
Profitabilitas	0,634	0.004	9.179	0.000

Sumber: Data Diolah, (2026)

Hasil pengujian Tabel 7 menunjukkan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,686 > signifikansi 0,05. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H1 ditolak. Koefisien regresi menunjukkan arah (0,027), namun secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya total aset tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor *consumer goods* periode 2022–2024.

Leverage nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Selain itu, koefisien regresi sebesar 0,369 dan bernilai positif. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H2 diterima. Koefisien 0,369 bahwa setiap peningkatan leverage sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,369 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan.

Profitabilitas signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Koefisien regresi 0,634 dan bernilai positif. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan H3 diterima. Koefisien 0,634 menunjukkan setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,634 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien ini juga merupakan yang terbesar dibandingkan variabel lainnya sehingga profitabilitas menjadi variabel yang paling dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Hubungan pengaruh tersebut dapat disimpulkan pada Tabel 8.

Tabel 8. Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien	Nilai Sig	Keterangan	Hipotesis
Ukuran perusahaan	0,027	0,686 < 0,05	Tidak signifikan	Ditolak
Leverage	0,369	0,000 < 0,05	Positif & signifikan	Diterima
Profitabilitas	0,634	0,000 < 0,05	Positif & signifikan	Diterima

Sumber: Data Diolah, (2026)

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa skala perusahaan tidak secara langsung meningkatkan *price to book value* (PBV). Meskipun secara teori perusahaan besar dianggap lebih stabil dan memiliki akses pendanaan yang lebih luas (Titman &

Wessels, 1988), dalam konteks penelitian ini ukuran perusahaan tidak menjadi sinyal yang cukup kuat bagi investor.

Dalam perspektif *signaling theory* Ross, (1977) ukuran perusahaan seharusnya memberikan sinyal positif kepada pasar. Namun, pada sektor *consumer goods* yang relatif stabil dan mapan, variasi ukuran perusahaan mungkin tidak terlalu menciptakan perbedaan persepsi investor. Investor kemungkinan lebih mempertimbangkan faktor kinerja seperti profitabilitas dan efisiensi operasional dibandingkan besarnya total aset.

Selain itu, periode 2022–2024 merupakan fase pemulihan dan penyesuaian pasca pandemi, di mana pasar cenderung lebih responsif terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mengelola struktur modal dibandingkan sekadar skala aset. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian Salsabillah *et al.*, (2025); Sophia *et al.*, (2024); Noorhasanah *et al.*, (2022) yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak selalu menjadi determinan nilai perusahaan, khususnya pada sektor dengan karakteristik industri yang relatif homogen.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* periode 2022–2024 mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori struktur modal Modigliani & Miller, (1963) bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak. Dalam perspektif *trade-off theory*, perusahaan akan menentukan tingkat leverage optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan manfaat pajak dan risiko kebangkrutan. Pada sektor *consumer goods* yang relatif stabil dan memiliki arus kas yang cukup baik, penggunaan utang tampaknya berada pada tingkat yang masih terkendali sehingga memberikan dampak positif terhadap persepsi investor.

Selain itu, temuan ini juga dapat dijelaskan melalui *agency theory* Jensen & Meckling, (1976) bahwa utang dapat berfungsi sebagai mekanisme disiplin bagi manajemen. Kewajiban pembayaran bunga mendorong manajemen untuk mengelola dana secara lebih efisien dan menghindari pemborosan sumber daya, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Andrian & Dwiyanto, (2025); Kornelis *et al.*, (2025); Wijayanti *et al.*, (2023) Darmawan & Lestari, (2022) yang menemukan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan sektor *consumer goods* di BEI memandang penggunaan utang sebagai strategi ekspansi dan peningkatan kinerja, bukan sebagai peningkatan risiko yang berlebihan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* periode 2022–2024. Semakin tinggi tingkat ROA,

semakin tinggi pula PBV perusahaan. Hasil ini sejalan dengan *signaling theory* (Ross, 1977) bahwa laba yang tinggi merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan. Investor cenderung merespons positif perusahaan dengan kinerja profitabilitas tinggi karena dianggap mampu memberikan *return* yang optimal.

Selain itu, dalam perspektif *pecking order theory* Myers & Majluf, (1984) perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih mengandalkan pendanaan internal sehingga memiliki risiko finansial yang lebih rendah. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Kornelis *et al.*, (2025); Ajietya *et al.*, (2025); Anisa *et al.*, (2022) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini juga memperlihatkan bahwa pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI, investor lebih menitikberatkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan sekedar besarnya aset. Hal ini diperkuat hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan (Carolin & Susilawati, 2024; Hidayat & Tasliyah, (2022). Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh paling kuat terhadap nilai perusahaan (Salsabillah *et al.*, 2025).

KESIMPULAN

Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan besar kecilnya total aset perusahaan tidak secara langsung menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Investor tampaknya tidak menjadikan skala aset sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan pada sektor *consumer goods*.

Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal, selama berada pada tingkat yang terkendali, mampu meningkatkan nilai perusahaan. Utang dipandang sebagai instrumen strategis untuk meningkatkan ekspansi usaha dan efisiensi pajak. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ini merupakan faktor yang paling dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan valuasi perusahaan.

Beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. (1) Penelitian hanya menggunakan periode pengamatan selama tiga tahun (2022–2024) sehingga belum sepenuhnya mampu menangkap dinamika jangka panjang nilai perusahaan. Penelitian berikutnya dapat memperpanjang periode observasi agar mampu menangkap tren jangka panjang serta menguji konsistensi pengaruh variabel terhadap nilai perusahaan dalam berbagai kondisi ekonomi. (2)

Berfokus pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI. Karakteristik sektor ini yang relatif stabil dan defensif memungkinkan hasil penelitian berbeda apabila diterapkan pada sektor lain seperti properti, pertambangan, atau perbankan yang memiliki tingkat risiko dan volatilitas lebih tinggi. Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian ke sektor industri lain atau melakukan perbandingan antar sektor untuk melihat perbedaan determinan nilai perusahaan berdasarkan karakteristik industri. (3) variabel independen terbatas pada ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas. Penelitian mendatang dapat menambahkan variabel kontrol seperti pertumbuhan perusahaan (*growth*), kebijakan dividen, likuiditas, struktur kepemilikan, maupun variabel tata kelola perusahaan (*corporate governance*) untuk meningkatkan daya jelaskan model.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajietya, R. A., Susanto, H., & Putra, M. G. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2024). *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(6), 2009–2020.
- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Huaniora*, 4(1), 262–273.
- Andrian, M., & Dwiyanto, B. S. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Strategis*, 2(01), 46–58.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i2.707>
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1), 171–184. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Bahri, S. (2022). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Determinan Nilai Perusahaan. *Mdp Student Conference (Msc) 2022*, 1(1), 212–216.
- Bahri, S. (2025). Metodologi Penelitian Bisnis; Lengkap dengan Teknik Pengolahan Data SPSS (Revised ed). Penerbit Andi. Yogyakarta.

- Bahri, S., Setiono, H., Ainiyah, N., Ilmiddaviq, M. B., & Khanida, M. (2025). *REAKSI PASAR: Perspektif Kinerja Keuangan*. Penerbit Diva: Purbalingga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of Financial Management*. (15th ed). Cengage Learning.
- Carolin, J. Y., & Susilawati, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 588–597.
- Darmawan, A. R., & Lestari, H. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, 318–324.
- Ermawati, P. T., & Triyono. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 722–737.
- Faisol, F., Haryansyah, S. E., Islamy, S. N., & Anas, Z. (2024). Portrait of Risk Management as an Effort to Prevent Corporate Financial Fraud. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(3), 155-163.
- Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 5(1), 94–120.
- Iswahyudi, A. P., Faisol, F., Akbar, M., Wati, S., & Munawaroh, S. (2023). Effectiveness of Risk Management on a Company's Financial Performance: Study of Meta Analysis. *Journal of Business Management and Economic Development*, 1(02), 366-378.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Khomilah, S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 5(1), 234–244.
- Kornelis, S., Suyanto, & Kirana, K. C. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *LITERA: Jurnal Literasi Akuntansi*, 5(1), 12–26. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i1.140>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911–922.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes And The Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Modjaningrat, R., & Bahri, S. (2026). Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Profitabilitas. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(4), 13122–13130.
- Muslichah, & Bahri, S. (2021). *Akuntansi Manajemen; Teori dan Aplikasi*. (1st ed.). Mitra

- Wacana Media: Jakarta.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Noorhasanah, Ernawati, S., & Artinah, B. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *JUMA - Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 23(2), 1–17.
- Perindustrian, K. (2023). *Perkembangan Industri Manufaktur dan Sektor Barang Konsumsi Nasional*. Kementerian Perindustrian.
- Putra, S. A., & Wahyuni, D. U. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Semen Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(5), 1–18.
- Putri, S. O., & Hendriyani, R. M. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Customer Non- Cyclical Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(5), 841–851.
- Ross, S. A. (1977). The Determination Of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, 8(1), 23–40.
- Salsabillah, A., Gultom, S. A., Napitupulu, I. H., Safrida, E., & Nofianna, S. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, 8(1), 296–307.
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of ERM , Firm Size, Leverage, Profitability And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324.
- Sophia, N., Pawestri, D., & Setiawati, E. (2024). Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK) Peran Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan , dan CSR dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 7(1), 81–93.
- Wijaya, L. H., & Susilowati, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, 12(1), 105–112.
- Wijayanti, A. G., Susanto, B., & Pramita, Y. D. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Borobudur Accounting Review*, 3(1), 11–24. <https://doi.org/10.31603/bacr.7751>