

PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Adian Sahyu¹, Novera Kristianti Maharani²

^{1,2}Universitas Esa Unggul

Email: adishy9999@student.esaunggul.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui apakah profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity*, solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, dan aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 47 perusahaan, yang merupakan perusahaan industri jasa sub sektor perdagangan besar barang produksi dan barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021 dengan sampel yang diambil dari 13 perusahaan sehingga total data sampel sebanyak 65. Prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan menerapkan metode *purposive sampling*. Analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan aplikasi SPSS versi 26. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas, Nilai Perusahaan.*

Abstract

The purpose of this study is to determine whether profitability, solvency, and activity can affect company value. The independent variables used in this study are profitability proxied by Return On Equity, solvency proxied by Debt to Equity Ratio, and activity proxied by Total Asset Turn Over. The population used in this study were 47 companies, which are service industry companies. The wholesale trade sub-sector of production goods and consumer goods listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period was 47 companies, with samples taken from 13 companies. so that the total sample data is 65, and the sample selection procedure is carried out by applying the purposive sampling method. The analysis in this study uses multiple regression with the SPSS version 26 application. The results of this study indicate that profitability have a positive effect on company value, solvency and activity have no effect on company value.

Keywords: *Profitability, Solvency, Activity, Company Value.*

A. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan harus dapat meningkatkan kinerjanya untuk mencapai kemakmuran bagi manajemen perusahaan dan *stakeholders*. Kemakmuran perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan (NP). Perusahaan distributor besar berpotensi untuk mendukung perekonomian di suatu negara, dengan sistem pendistribusian yang baik dapat menambah tinggi permintaan dan daya beli masyarakat (Burhanudin & Cipta, 2021). Namun, nilai perusahaan yang fluktuatif menjadi permasalahan pada suatu subsektor. Berikut fenomena yang bersumber dari investment.kontan.co.id terkait naik turunnya value dari suatu perusahaan yang diwakili dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV 2017 PT Tigaraksa Satria Tbk. (TGKA) sebesar 2,16, kemudian naik di 2018 menjadi 2,89, dan 2019 jadi 3,96, serta di 2020 menjadi 4,63, namun

turun pada 2021 menjadi 3,73. Berikutnya PBV 2017 PT United Tractor Tbk, (UNTR) sebesar 2,75, kemudian turun di 2018 menjadi 1,66, dan pada 2019 kembali turun jadi 0,96, namun naik di 2020 menjadi 1,33, serta di 2021 naik lagi jadi 1,63 (sumber: data diolah). Berfluktuasinya nilai PBV pada perusahaan-perusahaan tersebut menimbulkan pertanyaan, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor apa saja.

Peningkatan kesejahteraan pemegang saham diindikasikan oleh *value* dari suatu perusahaan yang maksimal (Brigham & Houston, 2019:186). Investor mendapat sinyal positif prospek suatu usaha berdasarkan tingginya nilai perusahaan, yang memberikan sinyal kinerja perusahaan saat ini dan masa depan. (Rohaeni *et al.*, 2018).

Berdasarkan penelitian terdahulu Anggraeni & Suwitho (2019) disebutkan *value* suatu usaha disebabkan oleh keuntungan yang diwakili dengan *Return on Equity* (ROE), yang berarti kinerja suatu usaha dalam mengelola modal yang dimilikinya sangat baik sehingga menghasilkan keuntungan. Virolita & Yuliana (2020) menyatakan bahwa pengembalian dari investasi ditunjukkan oleh ROE. Semakin tinggi profit yang didapat, memberikan indikasi prospek dan sinyal positif ke investor, sehingga *demand* saham naik, dan berdampak pada naiknya *value* dari suatu usaha.

Nilai dari suatu usaha dapat dinaikkan melalui pengendalian atas berlebihannya *free cash flow* dengan penggunaan hutang sehingga investasi yang sia-sia dapat dihindari (Sunaryo & Adiyanto, 2017). Firdaus (2020) menyatakan bahwa *value* dari suatu usaha berkebalikan dan secara kuat dipengaruhi oleh *Debt to equity ratio* (DER), jika DER naik maka PBV cenderung turun dan jika DER rendah maka PBV cenderung meningkat.

Suatu jenis usaha harus mengelola aktivitya dengan optimal supaya mendapat keuntungan yang tinggi, yang kemudian nilai perusahaan akan naik (Salmi & Azib, 2019). Naiknya nilai TATO berarti terjadi pengelolaan aset perusahaan yang efisien untuk menghasilkan keuntungan, hal ini memberi sinyal kepada penanam modal (*stakeholders*) sebagai peluang investasi sehingga harga saham naik, begitu pula nilai perusahaan (Hulasoh *et al.*, 2021).

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Mutammimah (2019) dan Pujarini (2020), nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, sedangkan menurut Risqi & Suyanto (2022) dan Yahya & Fietroh (2019) nilai perusahaan tidak dipengaruhi signifikan oleh ROE. Menurut Hermanto & Sari (2022) serta Pujarini (2020), nilai perusahaan dipengaruhi oleh DER, sedangkan Syahzuni (2021) dan Purwaningsih & Siddki (2021) berpendapat nilai perusahaan tidak dipengaruhi DER. Menurut Firdaus (2020) dan Salmi & Azib (2019), nilai perusahaan dipengaruhi positif signifikan oleh TATO, sedangkan menurut Setyawati *et al.*, (2022) dan Ulfah & Abbas (2020), nilai perusahaan dipengaruhi positif namun tidak signifikan oleh TATO.

Penelitian ini mengacu pada riset terdahulu Rusgowanto & Panggabean (2021), yang dalam penelitiannya menggunakan *Return on Asset* (ROA), *Leverage* yang diwakili DER, Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, dan *Intellectual Capital* sebagai variabel *independent* serta nilai perusahaan yang diprosikan PBV sebagai variabel *dependent*. Terdapat perbedaan riset saat ini dengan riset yang lalu yang terletak pada penggunaan ROE menggantikan ROA, menambahkan nilai input yang diwakili oleh TATO, serta meniadakan Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, dan *Intellectual Capital*. Obyek dan tahun riset ini juga tidak sama dengan riset sebelumnya.

Tujuan riset ini untuk menganalisis apakah nilai perusahaan dipengaruhi ROE, DER, dan TATO, sebagai pengetahuan kepada pembaca, dan menjadi hal yang akan mempengaruhi *stakeholder* untuk menaikkan *value* dari suatu jenis usaha.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder*)

Teori ini akan mengidentifikasi berbagai kelompok pemangku kepentingan dan menekankan pentingnya menciptakan nilai bagi semua individu yang terlibat dalam organisasi, dengan kepentingan semua orang atau golongan yang membawa pengaruh atau terdampak oleh kinerja dari suatu jenis usaha sebagai pertimbangan (Freeman *et al.*, 2010). Salah satu kunci keberhasilan perusahaan ditentukan oleh hubungan baik dengan para *stakeholder*. Daya tarik para investor untuk berinvestasi dapat ditingkatkan dengan kinerja *stakeholder* yang baik sehingga kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

Menurut Wheelen & Hunger (2012), *stakeholders* merupakan individu atau golongan yang memiliki kepentingan terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan secara langsung maupun tidak, dan sebab itu pihak/golongan tadi memberikan dampak dan tedampak oleh suatu jenis usaha. Dalam arti lain yang disampaikan oleh Rhenald Kasali disebutkan para pihak yaitu tiap golongan baik termasuk maupun tidak termasuk dalam jenis usaha itu yang berperan untuk mewujudkan keberhasilan perusahaan (Wibisono, 2007).

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Awalnya dikemukakan oleh Spence (1974) melalui risetnya “*Job Market Signaling*”. Spence menyebutkan bahwa orang sebagai yang memiliki informasi berupaya memberikan cuplikan berita yang sesuai (sinyal) sehingga digunakan orang yang menerima, kemudian perilakunya disesuaikan melalui pengetahuannya terkait berita tersebut. Teori Sinyal berbicara mengenai harga pasar yang fluktuatif dan dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan (Handini & Astawinetu, 2020). Laporan keuangan bermanfaat sebagai sinyal positif/negatif bagi pemakainya (Sulistyanto, 2018). Investor diberi sinyal oleh manajemen sebagai petunjuk terkait prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Informasi mengenai perusahaan dalam laporan tahunan disampaikan oleh manajer kepada calon investor sebagai sinyal agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan (Scott, 2012).

3. Profitabilitas (*Return On Equity*)

Hubungan antara penjualan, aset atau jumlah dari aktiva dan kapital pribadi yang dimiliki dengan mampu atau tidaknya suatu jenis usaha untuk mendapatkan keuntungan disebut profitabilitas (Herninta, 2019). Rasio perbandingan antara tingkat keuntungan netto setelah *tax* melalui kapital pribadi disebut *Return on Equity* (ROE) (Kasmir, 2016). Hasil dari aktivitas suatu jenis usaha yang baik ditunjukkan melalui kenaikan ROE, yang akan menimbulkan ketertarikan penanam modal untuk menanamkan kapitalnya. ROE dapat dikalkulasi melalui rasio keuntungan netto sesudah *tax* dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh yang memiliki saham dalam bentuk prosentase. Rumus ROE adalah keuntungan netto sesudah *tax* dibagi ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham (Horne & Wachowicz, 2008).

4. Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

Solvabilitas yang diwakili dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan sebagai petunjuk seberapa banyak modal pribadi dapat menjadi jaminan keseluruhan hutang (Hartono, 2018). Kesehatan keuangan suatu perusahaan dapat terlihat melalui DER, dengan memperlihatkan jumlah yang dibayar oleh peminjam kepada pemilik perusahaan. Menurut Kasmir (2016) penilaian terhadap utang dan ekuitas dapat dilakukan dengan menghitung DER. Nilai DER yang terlalu tinggi mengakibatkan penanam modal kurang berminat terhadap pembelian saham tersebut, karena khawatir tidak stabil dan/atau kondisi keuangannya rentan. Penghitungan DER menggunakan rumus total hutang suatu jenis

usaha (termasuk kewajiban lancar) dibagi dengan ekuitas pemegang sahamnya (Horne & Wachowicz, 2008).

5. Aktivitas (*Total Assets Turnover*)

Menurut Kasmir (2016), TATO adalah perbandingan aktivitas atau aktiva yang dikelola dimana keseluruhan aset perusahaan diukur perputarannya dengan kata lain dihitung seberapa banyak total yang dijual melalui setiap rupiah aktiva. Perputaran seluruh aset perusahaan yang optimal harus dapat menghasilkan volume usaha yang lebih besar dari total aktivanya, yang pada akhirnya penjualan akan dapat meningkat. *Stakeholders* dapat menilai seberapa maksimal penggunaan aset untuk menunjang penjualan dengan melihat nilai TATO. Menurut Salmi & Azib (2019) TATO adalah perbandingan aktivitas, untuk mengetahui keuntungan yang didapat dari suatu jenis usaha yang sangat dipengaruhi oleh pengelolaan aktiva yang dimiliki. Rumus TATO adalah membagi total penjualan dengan total aktiva (Kasmir, 2018).

6. Nilai Perusahaan

Adalah suatu hal penting dari ketetapan manajerial yang menggunakan pertimbangan risiko dan waktu yang berhubungan dengan perkiraan keuntungan untuk mengoptimalkan nilai saham biasa perusahaan (Ehrhardt & Brigham, 2014). Nilai perusahaan adalah hasil kerja dari perusahaan, melalui wujud nilai saham yang ditandai oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang memberikan penilaian masyarakat terhadap hasil kerja dari perusahaan, apabila nilai perusahaan tinggi, akan makin banyak investor yang berminat membeli saham perusahaan tersebut, makin tinggi nilai perusahaan akan memberikan keuntungan pihak yang memiliki saham karena semakin tinggi keuntungan yang akan diperoleh para pemilik saham (Ningrum, 2022).

Nilai perusahaan dilakukan pengukuran melalui bermacam-macam metode, di mana yang dipakai pada riset ini melalui perhitungan *price to book value* (PBV), yakni memperbandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Herninta, 2019). Beberapa alasan investor memakai perbandingan harga terhadap nilai buku / *price to book value* (PBV) dalam menganalisis investasinya. Pertama, nilai buku bersifat relatif stabil, karena bagi penanam modal yang kurang percaya terhadap perkiraan *cash flow* maka nilai buku ini merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, praktik akuntansi yang rata-rata memiliki standar di antara perusahaan-perusahaan yang menyebabkan PBV bisa lakukan perbandingan antar beberapa jenis usaha dimana dapat menjadi pertanda *value* dari suatu jenis usaha kurang atau berlebihan. Dan yang ketiga, PBV bisa menutupi *weakness* pada *Price Earning Ratio*. Bagi investor jangka panjang, memakai perbandingan *Price to Book Value* (PBV) mempunyai peran penting dalam menilai harga standar saham dan membuat perkiraan pertumbuhan perusahaan dengan melakukan perhitungan rasio-rasio lain. Nilai PBV yang rendah (< 1) memberikan arti bahwa harga saham perusahaan sedang murah (*undervalued*) atau berarti perusahaan tersebut sedang berada dalam permasalahan finansial yang besar (Murhadi, 2013).

7. Hubungan Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Secara Bersama-Sama Terhadap Nilai Perusahaan

Keinginan penanam modal untuk berinvestasi dipengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Banyaknya investasi yang ditanamkan oleh investor memicu kenaikan nilai pasar saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut merupakan *signal* yang diberikan kepada penanam modal dalam berinvestasi (Herninta, 2019).

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Rusgowanto & Panggabean (2021) nilai perusahaan terpengaruh secara positif dan signifikan oleh ROE dan DER. Menurut Adita & Mawardi (2018) PBV terpengaruh secara positif dan signifikan oleh ROE dan TATO.

Penelitian terdahulu membuktikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO), maka hipotesis yang diajukan:

H1 : Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

8. Hubungan Profitabilitas (*Return On Equity*) dan Nilai Perusahaan

Menurut Herninta (2019) profitabilitas (ROE) mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan yang diwakili dengan *Price To Book Value* (PBV). Nilai ROE akan tinggi jika tercapai efisiensi penggunaan modal dalam menghasilkan laba bersih, yang kemudian menunjukkan bahwa perusahaan semakin produktif. ROE memperlihatkan kapabilitas perusahaan menghasilkan laba dari efektifitas pemanfaatan modal saham (Marthalova & Ngatno, 2019). Hal ini berarti sinyal yang baik diberikan perusahaan kepada *stakeholders* berkaitan dengan prospek masa depan perusahaan yang bagus, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan riset terdahulu, menurut Maharani (2018) nilai perusahaan dipengaruhi ROE secara signifikan, sedangkan menurut Marthalova & Ngatno (2019) ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, serta menurut Virolita & Yuliana (2020) ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

9. Hubungan Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Nilai Perusahaan

Solvabilitas (DER) mencerminkan jumlah modal yang digunakan untuk menutupi total hutang perusahaan. Semakin besar DER maka makin besar pula perusahaan tersebut memiliki risiko sehingga banyak investor menghindari perusahaan yang memiliki DER tinggi. DER rendah lebih diminati penanam modal (Kholis *et al.*, 2018). Manfaat & biaya yang timbul dari penggunaan hutang (*debt*) harus diseimbangkan supaya nilai suatu perusahaan meningkat. DER yang rendah menggambarkan bahwa perusahaan dapat memenuhi semua kewajibannya (Putri, 2020). Hal ini akan meningkatkan rasa percaya penanam modal dan menarik minat investor untuk membeli saham. Jika jumlah utang stabil, kenaikan harga saham otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Naiknya nilai perusahaan selaras dengan meningkatnya harga saham (Rusgowanto & Panggabean, 2021).

Berdasarkan penelitian terdahulu diketahui, antara lain menurut penelitian Markonah *et al.* (2020) nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi signifikan oleh variabel *leverage* (DER), serta berdasarkan penelitian Firdaus (2020), pengaruh DER negatif dan signifikan terhadap PBV. Maka dalam penelitian ini diajukan hipotesis:

H3 : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

10. Hubungan Aktivitas (*Total Assets Turnover*) dan Nilai Perusahaan

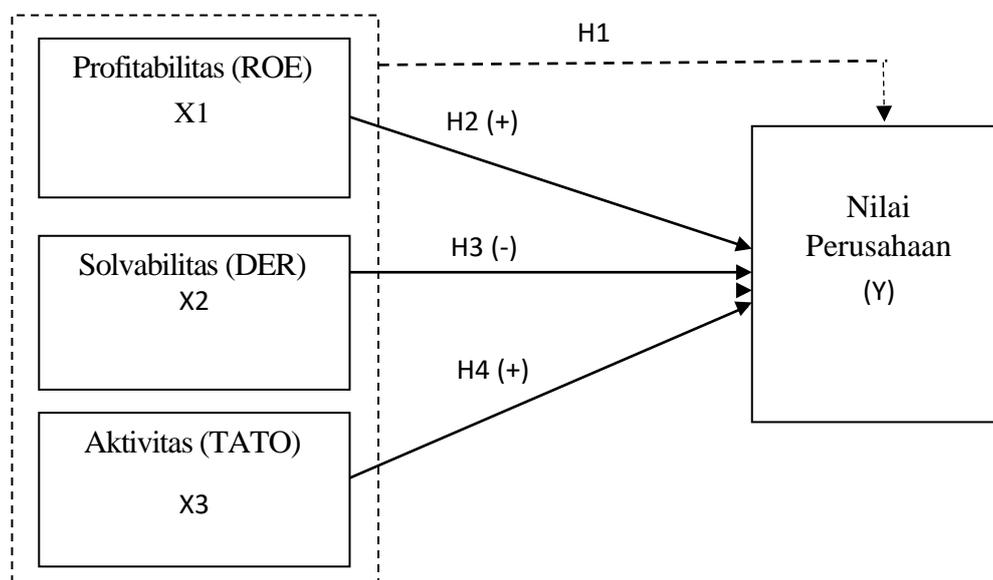
Menurut Kasmir (2016) perputaran semua aktivitas yang dimiliki perusahaan dan berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva dapat diketahui melalui TATO. Perusahaan memerlukan sejumlah aset usaha yang harus dioperasikan secara efisien untuk mencapai target. TATO yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki terlalu banyak total aset, yang belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan (Magdalena & Setiawan, 2019). Semakin tinggi rasio ini menggambarkan semakin efisien penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, yang juga akan meningkatkan laba dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan (Firdaus, 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu diketahui, antara lain menurut Firdaus (2020) TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV yang artinya semakin efektif pengelolaan aktiva maka akan semakin tinggi tingkat penjualan sehingga kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini merupakan memberikan sinyal kepada *stakeholders*, dalam hal ini investor, untuk

mengambil keputusan investasi. Semakin banyak investor yang berminat untuk berinvestasi akan menyebabkan naiknya harga saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Ulfah & Abbas (2020), TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan begitu pula menurut Hulasoh *et al.* (2021). Maka dalam penelitian ini diajukan hipotesis: H4: Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Model penelitian dalam penelitian ini disajikan dalam gambar berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

C. METODE

Desain riset kausal digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel bebas dan terikat. Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, yang diwakili dengan *Price to Book Value* (PBV), dan 3 variabel bebas, yaitu X1=profitabilitas diwakili *Return On Equity* (ROE), X2=solvabilitas diwakili *Debt to Equity Ratio* (DER), dan X3=aktivitas diwakili *Total Assets Turnover* (TATO). Rumus PBV=Harga Saham / (Nilai Ekuitas / Jumlah Lembar Saham Beredar), rumus ROE=Laba Bersih Setelah Pajak / Total Ekuitas, rumus DER=Total Hutang / Total Ekuitas, dan rumus TATO=Penjualan bersih / ((Total Aset Awal Tahun + Total Aset Akhir Tahun) / 2).

Data sekunder yang digunakan diambil dari laporan keuangan *audited* dan *published* pada website idx.co.id dengan jumlah populasi sebanyak 47 emiten di bidang distribusi besar. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel dengan kriteria *listed* di BEI, dan tidak mengalami kerugian selama 2017-2021. Berdasarkan kriteria tersebut didapat *sample* sebanyak 13 perusahaan, dengan masing-masing data laporan keuangan selama 5 (lima) tahun sehingga didapat data yang diolah sejumlah 65 data *sample*.

Riset ini menerapkan analisis statistik deskriptif, sedangkan hipotesis diuji dengan regresi linear berganda. Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dulu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Kemudian dilakukan uji hipotesis berupa Uji F (simultan), dan uji t (parsial), serta Uji Koefisien Determinasi (*R-Squared*). Persamaan regresi linear berganda yang digunakan:

$$NP = \alpha + \beta_1 ROE - \beta_2 DER + \beta_3 TATO + e$$

Keterangan :

α	=	Konstanta/Intercep
β	=	Koefisien variabel bebas
e	=	error
NP	=	Nilai perusahaan
ROE	=	<i>Return on Equity</i>
DER	=	<i>Debt to Equity Ratio</i>
TATO	=	<i>Total Asset Turn Over</i>

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengamati 13 perusahaan distribusi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara 2017 dan 2021. Analisis regresi linier berganda dilakukan menggunakan alat analisis SPSS 26.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Rerata	Std.Dev
PBV	65	0,187	14,013	1,71596	2,674136
ROE	65	0,004	0,422	0,11362	0,080162
DER	65	0,282	4,228	1,15420	1,040247
TATO	65	0,081	4,126	1,53324	0,992449
Valid N (Listwise)	65				

Sumber: data hasil pengolahan SPSS (2023)

Nilai perusahaan (PBV) 0,187 yakni pada perusahaan AKRA, nilai max 14,013 pada BOGA dan nilai rerata 1,71596 dengan std.dev 2,674136. Nilai PBV yang baik setidaknya 1 atau diatas nilai buku (*overvalued*) (Sugiono & Untung, 2016:71), artinya kinerja manajemen yang cukup baik.

Profitabilitas (ROE) minimum 0,004 pada MICE, nilai maximum 0,422 pada MPMX dan nilai rerata 0,11362 dengan std.dev 0,080162, artinya dengan memanfaatkan ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham, dihasilkan laba 11,36%.

Nilai min solvabilitas (DER) 0,282 pada BOGA, nilai max 4,228 pada perusahaan SDPC dan nilai rerata 1,15420 dengan std.dev 1,040247, artinya penggunaan hutang untuk membiayai aset sebesar 115% dibanding total ekuitas yang ada.

Nilai min aktivitas (TATO) 0,081 pada BOGA, nilai max 4,126 pada TGKA dan nilai rerata 1,53324 dengan std.dev 0,992449, artinya perusahaan dapat meningkatkan penjualan sebesar 153% dari pemanfaatan aset yang dimiliki.

Uji Asumsi Klasik

Awalnya data sampel menunjukkan indikasi tidak terdistribusi normal. Kemudian dilakukan eliminasi data Outlier sebanyak 18 data, hingga diperoleh distribusi yang normal dengan 47 data sampel. Pertama uji normalitas menggunakan metode *1 sample Kolmogorov-Smirnov* level signifikansi $> 0,05$. Hasilnya signifikansi $0,200 > 0,05$ menunjukkan data berdistribusi normal.

Hasil Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) profitabilitas (ROE) : $1,369 < 10,00$, solvabilitas (DER) : $1,313 < 10,00$, dan aktivitas (TATO) : $1,220 < 10,00$. Nilai *tolerance* untuk profitabilitas (ROE) : $0,731 > 0,1$; solvabilitas (DER) : $0,762 > 0,1$ dan aktivitas (TATO) : $0,819 > 0,1$. Semua variabel memenuhi persyaratan toleransi dan VIF, artinya tidak ada gejala multikolinieritas.

Selanjutnya menguji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser, dengan syarat signifikansi $> 0,05$. Dihilaskan signifikansi profitabilitas (ROE) $0,212 > 0,05$, signifikansi solvabilitas (DER) $0,968 > 0,05$, dan signifikansi aktivitas (TATO) $0,217 > 0,05$, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian autokolerasi dilakukan menggunakan Durbin Watson. Hasilnya didapat nilai dW sebesar 1,946 untuk model regresi dengan variabel terikat PBV. Mengacu tabel Durbin-Watson dengan 3 variabel bebas dan jumlah sampel 46, nilai dL 1,3912 dan dU 1,6677. Analisis menunjukkan $1,6677 < 1,946 < 2,3323$, hal ini berarti tidak ada gejala auto korelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda menghasilkan:

$$NP = 0,140 + 6,163 ROE - 0,146 DER + 0,101 TATO + e$$

Apabila profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO) bernilai nol, maka PBV : 0,140. Nilai koefisien regresi β_1 (ROE)=6,163, artinya setiap 1% kenaikan ROE maka nilai perusahaan bertambah 6,163. Kemudian untuk koefisien regresi β_2 (DER) = -0,146, berarti tiap DER bertambah 1% nilai perusahaan turun 0,146. Selanjutnya untuk koefisien regresi β_3 (TATO) = 0,101, hal ini diartikan untuk kenaikan TATO sebesar 1% nilai perusahaan naik sebesar 0,101.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol, maupun dari observasi. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Uji Hipotesis	Hipotesis	Variabel	β	Hasil	Standar sig	Hasil
Uji Simultan (F)	Pengaruh simultan	ROE, DER, TATO terhadap nilai perusahaan		F=12,444; sig.=0,000	< 0,05	Berpengaruh simultan. H1 Diterima
Uji Parsial (t)	Pengaruh positif signifikan	ROE terhadap nilai perusahaan	6,163	t=5,083; sig.=0,000	< 0,05	Pengaruh positif signifikan. H2 Diterima
	Pengaruh negatif signifikan	DER terhadap nilai perusahaan	-0,15	t=-1,484; sig.=0,145	< 0,05	Tidak Berpengaruh. H3 Ditolak
	Pengaruh positif signifikan	TATO terhadap nilai perusahaan	0,101	t=1,481; sig.=0,146	< 0,05	Tidak Berpengaruh. H4 Ditolak
Koefisien Determinasi		ROE, DER, TATO terhadap nilai perusahaan		47,1%	Adjusted R Squared	

Sumber: Olah Data dengan SPSS. (2023)

Nilai F hitung sebesar $12,444 > 2,8216$, dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, berarti nilai perusahaan (PBV) secara simultan dan signifikan dipengaruhi profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO), **H1 diterima**.

Nilai t_{hitung} Profitabilitas (ROE) $5,083 > 2,0181$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, artinya nilai perusahaan (PBV) secara positif dan signifikan dipengaruhi profitabilitas (ROE). t_{hitung}

Solvabilitas (DER) $-1,484 < 2,0167$ dengan signifikansi $0,145 > 0,05$, maka nilai perusahaan (PBV) tidak dipengaruhi solvabilitas (DER). t_{hitung} Aktivitas (TATO) $1,481 < 2,0167$ dengan signifikansi $0,146 > 0,05$, artinya nilai perusahaan (PBV) tidak dipengaruhi aktivitas (TATO).

Uji koefisien determinasi

Hasil *adjusted R-squared* (R^2)=0,471, artinya nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO), sebesar 47,1%, sedangkan 52,9% sisanya oleh variabel lain.

Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Analisis memperlihatkan profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO) bersama-sama memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H1 diterima. Sejalan dengan penelitian Anggraeni & Suwitho (2019), Firdaus (2020) dan Salmi & Azib (2019) bahwa profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO) secara simultan memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maknanya nilai ROE, DER, dan TATO yang baik, menjadi sinyal positif dan membuat penanam modal jadi tertarik, sehingga memicu kenaikan harga pasar saham, kemudian juga akan terjadi peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (*Return on Asset*) Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (ROE) memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, H2 diterima. Artinya jika keuntungan naik maka nilai perusahaan meningkat. Tingginya laba bersih menjadi bukti efektivitas perusahaan mengelola ekuitas, sehingga pengembalian modalnya juga tinggi. Hal ini menarik investor untuk berinvestasi (Virolita & Yuliana, 2020). Sinyal positif yang diterima investor tersebut pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan riset yang lalu oleh Maharani (2018) dan Ulfah & Abbas (2020), yang berpendapat bahwa ROE memberi pengaruh positif kepada nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (NP) tidak dipengaruhi oleh Solvabilitas (DER), **H3 ditolak**. Artinya NP tidak terpengaruh oleh tinggi atau rendahnya tingkat hutang yang dimiliki (Marthalova & Ngatno, 2019). Besarnya utang perusahaan tidak menjadi faktor yang dilihat oleh penanam modal, melainkan lebih kepada efektivitas dan efisiensi dalam mencapai keseimbangan pengeluaran dan pendapatan, jika hal ini terjaga maka nilai perusahaan dapat meningkat (Fadjar *et al.*, 2021). Hasil dari riset ini sesuai dengan riset yang lalu menurut Syahzuni (2021) dan Purwaningsih & Siddki (2021) DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas (*Total Assets Turnover*) Terhadap Nilai Perusahaan

Secara parsial, aktivitas (TATO) tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan, H4 ditolak. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya tingkat rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perputaran aset baik tinggi maupun rendah tidak mampu memberikan sinyal positif kepada investor. Investor cenderung melihat tingkat pengembalian modal yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan tingkat *optimalisasi aset turnover* (Setyawati *et al.*, 2022). Riset kali ini sesuai riset sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Kardinal, 2018) dan Ulfah & Abbas (2020), nilai perusahaan tidak dipengaruhi TATO.

E. KESIMPULAN

Riset ini menggunakan regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS 26 yang ditujukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan,

dengan jumlah sample sebanyak 47 data perusahaan distributor besar tahun 2017 sampai 2021. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER) dan aktivitas (TATO) secara simultan memberi pengaruh kepada nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) secara parsial memberi pengaruh positif signifikan kepada nilai perusahaan. Laba bersih yang tinggi menunjukkan efektivitas pengelolaan ekuitas, sehingga pengembalian modalnya juga tinggi. Hal ini menjadi daya tarik penanam modal untuk menanamkan modalnya yang kemudian akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Solvabilitas (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya utang bukan merupakan faktor yang dilihat oleh penanam modal, melainkan lebih kepada efektivitas dan efisiensi dalam mencapai keseimbangan pengeluaran dan pendapatan, jika hal ini terjaga maka nilai perusahaan dapat meningkat. Aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji *R-squared*, memperlihatkan nilai perusahaan (PBV) terpengaruh sebanyak 47,1% oleh profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO), sedangkan 52,9% dipengaruhi oleh faktor lain.

Riset ini memiliki keterbatasan hanya tiga variabel yang digunakan yaitu profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO). Selain itu rentang waktu hanya 5 tahun menyebabkan sampel yang digunakan hanya sebanyak 47 data sampel, sehingga bisa mempengaruhi hasil riset.

DAFTAR PUSTAKA

- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*.
- Anggraeni, U., & Suwitho. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property and Real Estate di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Ali Akbar Yulianto (ed.)). Salemba Empat.
- Burhanudin, M., & Cipta, W. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 - 2018. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 12(1), 193. <https://doi.org/10.23887/jap.v12i1.31856>
- Darmaji, T., & M.Fakhrudin, H. (2011). *Pasar Modal di Indonesia* (Ketiga). Salemba empat.
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2014). Corporate Finance: A Focused Approach. In *The Effects of Brief Mindfulness Intervention on Acute Pain Experience: An Examination of Individual Difference*. Cengage Learning.
- Fadjar, A., Nugraha, A. P., & Sarifudin, D. (2021). The Effect of Dividend Policy (DPR) and Debt to Equity Ratio on Company Value (PBV) in the Consumer Non-Cyclicals Sector Companies That Registered In Idx On Period. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(11), 1442–1453.
- 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 Publisher*, 1(2). <https://doi.org/10.31933/DIJDBM>
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L. and, & Colle, S. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge University Press.
- Hanafi, M. M., & Halim., A. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hartono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*.

- Deepublish.
- Hermanto, & Sari, E. F. (2022). The Influence of Debt Policy, Profit Growth and Inventory Turnover on Firm Value Moderated Firm Size. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3), 19673–19685.
- Herninta, T. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamental of Financial Management* (13th ed.). Prentice-Hall, Inc.
- Hulasoh, R., Mulyati, H., Teknologi, I., Bisnis, D., & Dahlan, A. (2021). *Pengaruh Total Asset Turnover, Return on Investment dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 19, Issue 2). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Kardinal, W. S. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Total Asset Turnover (TATO) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017. *Eprints STMIK GI MDP & MDP BUSINESS SCHOOL*, 1–11.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kholis, N., Sumarwati, E. D., & Mutmainah, H. (2018). Factors That Influence Value of the Company Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25.
- Magdalena, & Setiawan, T. (2019). Faktor Penentu Profitabilitas untuk Industri Tambang (Studi Pada 3 Negara : Indonesia, Kanada dan Amerika Serikat Untuk Periode 2015 - 2016). *Balance Vocation Accounting Journal*, 3, 52–68.
- Maharani, N. K. (2018). Dampak Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Ratio Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 9.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1). <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Marthalova, R. A., & Ngatno. (2019). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV) dengan Return on Equity (ROE) sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat.
- Mutammimah, M. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Maksimum*, 9(2), 93. <https://doi.org/10.26714/mki.9.2.2019.93-107>
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan : Konsep dan Aplikasi*. Penebit Adab.
- Pujarini, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting & Management Innovation*, 4(1), 1–15.
- Purwaningsih, E., & Siddki, M. A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 1–15.
- Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Risqi, U. A., & Suyanto, S. (2022). Pengaruh Return on Asset dan Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(4), 1122–1133. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i4.846>
- Rohaeni, N., Hidayat, S., & Fatimah, I. (2018). Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Ditinjau dari Perspektif Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang. *JBTI :*

- Jurnal Bisnis Teori dan Implementasi*, 9(2), 1–6. <https://doi.org/10.18196/bti.92103>
- Rusgowanto, F. H., & Panggabean, R. R. (2021). The Influence of Company Characteristics, Intellectual Capital, and CSR toward Company Values on Companies Listed on BEI in 2014 to 2017. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 729(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/729/1/012112>
- Salmi, D., & Azib. (2019). Pengaruh Return on Asset dan Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2018). *Prosiding Manajemen*, 5(2), 1193–1198.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory. Sixth Edition*. Pearson Prentice Hall.
- Setyawati, A., Dyah, K., Haritsar, Y., & Lestari, P. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019). *Jurnal Manajemen Purna Iswara*, 4(1), 1–6. www.idx.co.id
- Spence, A. M. (1974). *Market Signaling, Information Transfer in Hiring and Related Processes*. Harvard University Press.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Sulistiyanto, S. (2018). *Manajemen Laba (Teori dan Model Empiris)*. Jakarta: Grasindo.
- Sunaryo, D., & Adiyanto, Y. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividen Payout Ratio (DPR) terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur Sektor Industri Untuk Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012 – 2017. 33–53.
- Syahzuni, B. A. (2021). Pengaruh Rasio Fundamental terhadap Nilai Intervening Pada Perusahaan Subsektor Batubara. *Universitas Esa Unggul Jakarta*, 12, 39–48.
- Ulfah, M., & Abbas, D. S. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal J-MABISYA*, 1.
- Virolita, N., & Yuliana, I. (2020). Pengaruh Roe terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi : Journal of Economic*, 11(1). <https://doi.org/10.47007/jeko.v11i1.2918>
- Wheelen, T. L., & Hunger, J. D. (2012). *Strategic Management and Business Policy- Toward Global Sustainability*. Pearson Education.
- Wibisono, Y. (2007). *Membedah Konsep & Aplikasi CSR (Corporate Social Responsibility)*. PT Gramedia.
- Yahya, K., & Fietroh, M. N. (2019). Pengaruh Return on Asset (ROA) Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(2), 1–23. <http://doi.org/10.33395/remik.v4i2>