



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 2 (2025) pp: 7508-7516

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Analisis Faktor Penentu Nilai Perusahaan Retail di Bursa Efek Indonesia

Apriansyah Putra Wahidin¹, Andi Basru Wawo², Andi Runis Makkulau³
^{1,2,3}Program Studi Manajemen · Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam-Enam kendari
Email : apriansyahputra815@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan analisis regresi data panel melalui perangkat lunak EViews 12. Populasi penelitian adalah 32 perusahaan, dan sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling sebanyak 14 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan, leverage berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa strategi manajerial yang mempertimbangkan leverage dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor

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

1. Latar Belakang

Sub sektor retail memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia, terbukti dari kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan transaksi konsumen (Samuel, 2018). Berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023, kinerja saham sektor retail menunjukkan volatilitas tinggi yang berkaitan dengan ketidakpastian ekonomi pascapandemi dan pergeseran pola konsumsi ke platform digital. Di sisi lain, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat penurunan jumlah investor ritel sejak akhir 2022, yang memperlihatkan adanya dilema kepercayaan pasar terhadap nilai intrinsik perusahaan retail (Fanani & Ardiana, 2025)

Nilai perusahaan merupakan indikator vital bagi pemegang saham dalam menilai kinerja dan prospek. Metode yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio Price to Book Value (PBV), yang mencerminkan penilaian pasar terhadap aset bersih perusahaan (Pasaribu, 2024). Namun, analisis awal menunjukkan ketimpangan signifikan pada nilai PBV antarpemegang saham di sub sektor retail BEI, yang menandakan bahwa terdapat variabel internal yang berpotensi memengaruhi persepsi pasar secara signifikan (Priyanto et al., 2024).

Profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan merupakan tiga determinan internal yang sering dikaji dalam literatur keuangan (Wulandari & Efendi, 2022). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang diyakini meningkatkan kepercayaan investor (Pratiwi & Hendayana, 2024). Leverage menunjukkan proporsi pendanaan eksternal—yang bisa meningkatkan risiko namun juga potensial memperbesar ekspektasi laba (Agustiniingsih & Septiani, 2022). Ukuran perusahaan, sebagai proxy kestabilan dan reputasi, diyakini memberi sinyal positif pada investor berdasarkan teori sinyal

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan indikator keuangan untuk memberikan informasi asimetris kepada pasar (Fanani & Ardiana, 2025). Kerangka ini dilengkapi oleh teori agensi, yang menyoroti potensi konflik antara manajer dan pemegang saham akibat struktur pendanaan (Darmawan, 2023). Dalam beberapa situasi, leverage yang tinggi dapat memperburuk persepsi risiko jika tidak dikelola dengan baik. Teori pecking order juga relevan, karena menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan internal

(laba ditahan) dibanding utang dan ekuitas—hal ini turut mempengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan (Maryamah, 2021).

Studi terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh tiga variabel tersebut terhadap PBV. (Wulandari & Efendi, 2022) menemukan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara (Kusumaningrum & Iswara, 2022) mencatat hasil yang berbeda. Variabel leverage juga menunjukkan hasil kontradiktif: beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif, sedangkan yang lain menemukan dampak negatif terhadap PBV. Ketidakkonsistenan temuan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut dalam konteks yang lebih spesifik (Pasaribu, 2024).

Terdapat gap penelitian yang secara eksplisit menyelidiki determinan nilai pada perusahaan retail BEI pascapandemi. Faktor unik seperti orientasi volume penjualan, kecenderungan padat modal, dan pemanfaatan teknologi digital menjadikan perusahaan retail berbeda dari sub sektor lain. Oleh karena itu, penelitian ini berusaha menutup gap tersebut dengan menganalisis pengaruh ketiga variabel—profitabilitas, leverage, dan ukuran—baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan baik

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya belum secara optimal memanfaatkan analisis data panel, yang memiliki kemampuan untuk menangkap variasi antarperusahaan dan lintas waktu secara simultan. Dengan menggunakan regresi panel, penelitian ini memberikan kontribusi metodologis dan substantif yang lebih komprehensif. Hasil penelitian diyakini dapat memberikan nilai tambah bagi manajer keuangan, investor, dan pembuat kebijakan. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dirancang untuk menjawab pertanyaan penelitian: “Bagaimana pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan retail di BEI pada periode 2020–2023

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, menghasilkan 14 perusahaan dari total populasi sebanyak 32 perusahaan.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi data panel yang diolah melalui perangkat lunak EViews 12. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM), yang dipilih berdasarkan hasil uji asumsi dan uji spesifikasi model. Uji statistik yang diterapkan meliputi uji t untuk pengujian pengaruh parsial, uji F untuk pengujian pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

- **Profitabilitas** yang diukur dengan Return on Equity (ROE),
- **Leverage** yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan
- **Ukuran Perusahaan** yang diukur dengan logaritma natural dari total aset.

Adapun variabel dependen adalah **nilai perusahaan**, yang diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV)

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Gambaran Umum

Berikut adalah gambaran mengenai objek penelitian pada perusahaan-perusahaan sub sektor Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

1. PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES)

PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) didirikan pada 15 Oktober 1995 dan merupakan salah satu perusahaan ritel terkemuka di Indonesia yang bergerak dalam penyediaan berbagai produk peralatan rumah tangga dan kebutuhan sehari-hari.

2. PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT)
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) didirikan pada 15 Desember 1999, dan merupakan perusahaan yang dikenal sebagai pengelola jaringan minimarket Alfamart di Indonesia.
3. PT Bintang Oto Global Tbk (BOGA)
PT Bintang Oto Global Tbk (BOGA) didirikan pada tanggal 6 Oktober 1999 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan ini bergerak di sektor distribusi kendaraan bermotor serta pengelolaan jaringan layanan purna jual.
4. PT Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP)
PT Catur Sentosa Adiprana Tbk (CSAP) didirikan pada bulan Desember 1983 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 12 Desember 2007. Perusahaan ini awalnya berfokus pada distribusi bahan bangunan dan telah berkembang pesat ke sektor lain seperti distribusi produk kimia dan barang konsumen, serta ritel modern melalui merek Mitra10 dan Atria.
5. PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND)
PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND) didirikan pada 4 Juni 1992 dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham DMND. Perusahaan ini bergerak di bidang industri makanan dan minuman, khususnya dalam produksi dan distribusi camilan dan produk makanan lainnya.
6. PT Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT)
PT Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT) didirikan pada 16 Agustus 1983 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham EPMT. Perusahaan ini bergerak dalam distribusi dan perdagangan produk farmasi, alat kesehatan, bahan kimia, serta produk konsumen lainnya.
7. PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA)
PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) didirikan pada 1996 dan merupakan perusahaan yang bergerak di bidang distribusi dan ritel produk elektronik, terutama perangkat telekomunikasi seperti ponsel, aksesoris, dan produk teknologi lainnya.
8. PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk (KMDS)
PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk (KMDS) didirikan pada tanggal 8 Maret 2010 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan ini bergerak di bidang pengembangan dan pengelolaan properti, khususnya di sektor perhotelan.
9. PT Map Aktif Adiperkasa Tbk (MAPA)
PT Map Aktif Adiperkasa Tbk (MAPA) didirikan pada tahun 1995 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham MAPA. Perusahaan ini bergerak di sektor ritel, khususnya dalam distribusi dan penjualan produk olahraga, gaya hidup, serta berbagai barang konsumsi. MAPA mengelola beberapa merek ternama, seperti Adidas, Converse, dan Nike, di Indonesia.
10. PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI)
PT Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI) didirikan pada 6 Agustus 2007 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 15 Juni 2010. Perusahaan ini bergerak di sektor ritel dengan fokus utama pada operasional jaringan minimarket yang dikenal dengan merek Indomaret.
11. PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX)
PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) adalah perusahaan yang didirikan pada tahun 1987 oleh William Soeryadjaya. Perusahaan ini resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 29 Mei 2013. MPMX berfokus pada sektor konsumen otomotif dan transportasi, dengan berbagai lini bisnis yang mencakup distribusi sepeda motor, layanan sewa kendaraan, dan asuransi.
12. PT Putra Mandiri Jembar Tbk (PMJS)
PT Putra Mandiri Jembar Tbk (PMJS) adalah perusahaan terkemuka di Indonesia yang secara resmi memulai operasinya pada tahun 2003, meskipun asal mulanya dimulai pada tahun 1960-an ketika pertama kali didirikan sebagai dealer otomotif. Perusahaan ini terutama terlibat dalam penjualan kendaraan, terutama sebagai dealer resmi Mitsubishi dan Mercedes-Benz di Indonesia, dan memperluas jangkauannya hingga mencakup Nissan dan Datsun.
13. PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC)
PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC) adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang distribusi dan perdagangan obat-obatan resep, obat bebas, serta alat kesehatan di Indonesia.
14. PT Gaya Abadi Sempurna Tbk (SLIS)
PT Gaya Abadi Sempurna Tbk (SLIS) didirikan pada tanggal 28 April 2008 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 13 Juli 2018. Perusahaan ini bergerak dalam sektor perdagangan dan distribusi produk kosmetik, perawatan tubuh, serta barang-barang konsumen lainnya.

Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 01/31/25 Time: 14:14
Sample: 2020 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.923532	12.81401	0.618349	0.5390
X1	7.564936	9.115002	0.829943	0.4104
X2	1.627465	0.512946	3.172778	0.0025
X3	-0.000264	0.000443	-0.596018	0.5537
R-squared	0.169536	Mean dependent var		3.073554
Adjusted R-squared	0.121625	S.D. dependent var		4.894357
S.E. of regression	4.587074	Akaike info criterion		5.953111
Sum squared resid	1094.145	Schwarz criterion		6.097779
Log likelihood	-162.6871	Hannan-Quinn criter.		6.009198
F-statistic	3.538531	Durbin-Watson stat		1.455964
Prob(F-statistic)	0.020808			

Berdasarkan pemilihan model estimasi diatas bahwa *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang paling cocok digunakan pada penelitian ini. Berikut ini hasil output pengolahan data untuk regresi data panel pada perusahaan sub sektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan model regresi panel diatas ini, maka dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 7,92 + 7,56X1 + 1,63X2 - 0,26X3$$

Dimana:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi X1, X2 dan X3
- X1 = Profitabilitas
- X2 = Leverage
- X3 = Ukuran Perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat di interpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstan sebesar 7,92 artinya tanpa adanya variabel Profitabilitas (X1) yang di ukur menggunakan indikator ROA, Leverage (X2) yang di ukur menggunakan indikator DER dan Ukuran Perusahaan (X3) yang di ukur menggunakan indikator Ln(Total Aktiva), maka variabel Nilai Perusahaan (Y) yang di ukur menggunakan indikator PBV akan mengalami peningkatan sebesar 7,92%
2. Nilai koefisien beta pada variabel indenpenden yaitu Profitabilitas (X1) yang di ukur menggunakan indikator ROA diperoleh sebesar 7,56. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% nilai Profitabilitas (X1), maka variabel Nilai Perusahaan akan meningkatkan sebesar 7,56%. Begitupun sebaliknya, jika nilai Profitabilitas (X1) mengalami penurunan 1%, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 7,56%.
3. Nilai koefisien beta pada variabel indenpenden yaitu Leverage (X2) yang di ukur menggunakan indikator DER diperoleh sebesar 1,63. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% nilai Leverage (X2), maka variabel Nilai Perusahaan akan meningkatkan sebesar 1,63%. Begitupun sebaliknya, jika nilai Leverage (X2) mengalami penurunan 1%, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,63%.
4. Nilai koefisien beta pada variabel indenpenden yaitu Ukuran Perusahaan (X3) yang di ukur menggunakan indikator Ln(Total Aktiva) diperoleh sebesar 0,26. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% nilai Ukuran Perusahaan (X3), maka variabel Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,00026%. Begitupun sebaliknya, jika nilai Ukuran Perusahaan (X3) mengalami penurunan 1%, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,00026%.

Uji Hipotes

Tabel 3.1 Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.923532	12.81401	0.618349	0.5390
X1	7.564936	9.115002	0.829943	0.4104
X2	1.627465	0.512946	3.172778	0.0025
X3	-0.263819	0.442636	-0.596018	0.5537

Sumber: Output Eviews 12

Pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji t pada variabel Profitabilitas (X1) diperoleh nilai signifikansi 0,41 > 0,05, maka dapat disimpulkan H1 di tolak dikarenakan variabel Profitabilitas (X1) secara parsial berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sub Sektor Retail.
2. Hasil uji t pada variabel Leverage (X2) diperoleh nilai signifikansi 0,0025 < 0,05, maka dapat disimpulkan H2 ditolak dikarenakan variabel Leverage (X2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sub Sektor Retail.
3. Hasil uji t pada variabel Ukuran Perusahaan (X3) diperoleh nilai signifikansi 0,55 > 0,05, maka dapat disimpulkan H3 di tolak dikarenakan variabel Ukuran Perusahaan (X3) secara parsial berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sub Sektor Retail.

Tabel 3.2 Uji Statistik F

R-squared	0.169536
Adjusted R-squared	0.121625
S.E. of regression	4.587074
Sum squared resid	1094.145
Log likelihood	-162.6871
F-statistic	3.538531
Prob(F-statistic)	0.020808

Sumber : Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji F dapat dilihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara simultan diketahui hasil uji F diperoleh nilai signifikansi 0,02 < 0,05 maka dapat disimpulkan H4 di terima dikarenakan variabel Profitabilitas (X1), Leverage (X2) dan Ukuran Perusahaan (X3) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sub Sektor Retail.

Tabel 3.3 Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.169536
Adjusted R-squared	0.121625
S.E. of regression	4.587074
Sum squared resid	1094.145
Log likelihood	-162.6871
F-statistic	3.538531
Prob(F-statistic)	0.020808

Sumber: Output Eviews 12

Nilai R-Squared (R²) sebesar 0,169 menunjukkan bahwa keeratan hubungan langsung antara variabel bebas (Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 0,169%. Hubungan ini secara statistik tergolong sangat lemah, sebagaimana yang dikemukakan oleh Sugiyono

(2011) bahwa hubungan yang tergolong sangat lemah adalah antara 0,00 sampai 0,199. Koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai adjusted R Square (R^2) diperoleh sebesar 0,121, nilai tersebut mengartikan bahwa variabel Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan dapat menerangkan variasi perubahan variabel Nilai Perusahaan sebesar 12,1% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini sebesar 87,9% serta indikator yang digunakan cuman satu indikator masing-masing variabel dimana masih banyak indikator lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini.

Diskusi

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka ditemukan bahwa pengaruh profitabilitas, yang diukur menggunakan indikator Return on Equity (ROE), merupakan salah satu indikator kinerja keuangan penting yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih berdasarkan modal yang dimiliki oleh pemegang saham (Oktaviani et al., 2024). Berdasarkan Signaling Theory (Friske et al., 2023), Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Namun, hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,41 ($>0,05$) mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas (X_1) secara parsial memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini menunjukkan bahwa ROE, meskipun penting, belum menjadi faktor utama yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan dalam sub sektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Anisa et al., 2022).

Hasil ini juga didukung oleh penelitian terdahulu. (Narwathi & Mudjijah, 2024) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor retail yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menyatakan bahwa investor pada sektor ini lebih memperhatikan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan daripada performa keuangan saat ini. Selain itu, (Aprilia & Triyonowati, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas hanya berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan jika didukung oleh kebijakan dividen yang menarik. Dalam konteks retail, perusahaan yang tidak memiliki kebijakan distribusi keuntungan yang jelas cenderung kurang menarik di mata investor meskipun menunjukkan profitabilitas yang baik (Putra et al., 2021).

Dengan demikian, hasil uji t yang menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan menegaskan bahwa ROE, meskipun penting, bukanlah satu-satunya determinan dalam meningkatkan nilai perusahaan pada sub sektor retail. Faktor eksternal seperti kondisi pasar, preferensi investor, dan strategi manajemen perusahaan memiliki peran yang lebih dominan. Oleh karena itu, perusahaan retail perlu memprioritaskan strategi yang holistik, termasuk peningkatan inovasi, diversifikasi produk, dan transparansi dalam kebijakan keuangan, untuk meningkatkan daya tarik mereka di mata investor.

b. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka ditemukan bahwa pengaruh leverage yang diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (Kusumaningrum & Iswara, 2022). Leverage adalah salah satu variabel yang sering digunakan untuk mengukur risiko finansial suatu perusahaan, serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Saputri & Bahri, 2021). Salah satu indikator yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur leverage adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,0025 ($<0,05$) pada variabel leverage (X_2) menunjukkan bahwa leverage secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Artinya, semakin tinggi leverage yang digunakan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin di pasar. Hal ini dapat terjadi karena investor melihat penggunaan utang sebagai sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola utang dengan baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan potensi laba.

Penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang mendukung temuan ini. Penelitian oleh (Saputri & Bahri, 2021) mengenai pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada sektor retail di Indonesia menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengungkapkan bahwa investor di sektor retail cenderung menilai bahwa penggunaan utang dengan hati-hati dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, terutama jika perusahaan mampu mengelola utang dengan baik dan menjaga rasio utang yang wajar. Di sisi lain, penelitian oleh (Jihadi et al., 2021) mendapati bahwa leverage berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi pengaruhnya lebih kuat pada perusahaan yang memiliki struktur modal yang efisien dan dalam kondisi pasar yang stabil.

Dengan demikian, meskipun leverage dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, perusahaan harus mengelola tingkat utang dengan bijaksana agar tidak menimbulkan risiko yang dapat merugikan di masa depan. Pengelolaan utang yang baik akan meningkatkan efisiensi penggunaan dana dan memperbaiki kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang sering digunakan dalam penelitian keuangan untuk menjelaskan perbedaan kinerja dan nilai antar perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan $\ln(\text{Total Aktiva})$. Hasil uji t pada variabel ukuran perusahaan (X3) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,55 ($> 0,05$) dan nilai koefisien berada pada nilai negatif, yang berarti variabel ini memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor retail. Hasil ini dapat dijelaskan melalui beberapa alasan. Pertama, sub sektor retail di Indonesia, khususnya pada periode 2020-2023, menghadapi tantangan signifikan, termasuk dampak pandemi COVID-19. Perusahaan yang lebih besar dalam sub sektor ini mungkin menghadapi tekanan yang lebih besar dalam mempertahankan efisiensi operasional dan memenuhi ekspektasi pasar.

Penelitian terdahulu juga yang sejalan dengan penelitian ini yaitu penelitian oleh (Omega & Widiastina, 2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor retail. Mereka menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi beban ketika pasar sedang lesu, karena biaya tetap yang tinggi dan kebutuhan untuk mempertahankan daya saing. Selain itu, penelitian oleh (Kusumaningrum & Iswara, 2022) juga menemukan bahwa perusahaan retail besar di Indonesia cenderung kurang fleksibel dalam menyesuaikan diri dengan perubahan tren konsumen, yang dapat mengurangi daya tarik mereka di mata investor. Dari sudut pandang investor, ukuran perusahaan mungkin tidak selalu menjadi indikator utama dalam menilai nilai perusahaan pada sub sektor retail. Dalam konteks ini, faktor-faktor lain seperti inovasi, kemampuan untuk menarik konsumen, dan efisiensi operasional lebih dihargai daripada ukuran perusahaan semata.

Dengan demikian, pengaruh negatif tetapi tidak signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mencerminkan dinamika unik dari sub sektor retail, di mana ukuran besar tidak selalu menjadi keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, perusahaan retail di Indonesia perlu fokus pada strategi lain, seperti peningkatan efisiensi, inovasi produk, dan pemahaman terhadap kebutuhan konsumen, untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

d. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan bahwa hasil uji F dengan nilai signifikansi sebesar 0,02 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X1) yang diukur menggunakan indikator Return on Equity (ROE), leverage (X2) yang diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (X3) yang diukur menggunakan indikator $\ln(\text{Total Aktiva})$ secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sub sektor retail. Hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut, ketika dikombinasikan, mampu memberikan kontribusi yang signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Dalam konteks teori keuangan, pengaruh simultan ini sejalan dengan Signaling Theory (Friske et al., 2023), mengatakan teori sinyal menyatakan bahwa investor dapat menduga informasi tentang laba di masa yang akan datang dalam perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman pembayaran dividen, baik dalam dividen yang stabil maupun perubahan dividen maka dari itu perusahaan dengan prospek masa depan buruk seharusnya tidak perlu mengirim sinyal yang tidak benar ke pasar dengan menaikkan pembayaran dividen.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh dalam studinya (Dewi & Soedaryono, 2023) mengenai pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menemukan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan. Penelitian ini menjelaskan bahwa faktor-faktor seperti profitabilitas yang mengukur efektivitas operasional, leverage yang mencerminkan risiko keuangan perusahaan, serta ukuran perusahaan yang menunjukkan kapasitas dan daya saing, berperan penting dalam meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Selain itu, (Narwathi & Mudjijah, 2024) dalam penelitiannya mengenai nilai

perusahaan sub sektor retail di BEI menemukan bahwa secara simultan, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggaris bawahi pentingnya ketiga faktor ini dalam membentuk persepsi positif di kalangan investor, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Kedua penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan dalam penelitian ini.

Hubungan ketiga variabel ini secara simultan dapat dijelaskan melalui kerja sama yang saling mendukung antara profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan tanda positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dengan baik. Leverage yang digunakan secara bijak memberikan kelonggaran keuangan untuk mendukung kebutuhan operasional atau investasi. Sementara itu, perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung lebih stabil dan memiliki keunggulan bersaing yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Leverage terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa struktur pembiayaan eksternal yang dikelola secara tepat dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa skala operasional tidak selalu menjadi penentu utama nilai perusahaan dalam konteks sub sektor retail. Secara simultan, ketiga variabel tersebut secara kolektif memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun kontribusinya dalam model masih tergolong rendah. Temuan ini memberikan pemahaman bahwa pengelolaan struktur modal, khususnya leverage, menjadi elemen krusial dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- Agustiningih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1433–1440.
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(2), 626–640.
- Aprilia, M., & Triyonowati, T. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1).
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The effect of dividend policy, investment decision, leverage, profitability, and firm size on firm value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13.
- Darmawan, A. A. (2023). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABLE MODERASI*. Universitas Islam Indonesia.
- Dewi, R., & Soedaryono, B. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1831–1840.
- Fanani, M. A., & Ardiana, M. (2025). Profitabilitas Sebagai Pemediasi Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Yang Listing di BEI Tahun 2020-2022). *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 7(1), 78–99.
- Friske, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2), 372–392.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295–312.
- Maryamah, A. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019*. Universitas Putra Bangsa.
- Narwath, A. D., & Mudjijah, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Journal of Management and Social*

Sciences, 3(3), 60–75.

- Oktaviani, N. A., Nurhayati, N., Safitri, R. D., Haryadi, D., & Wahyudi, W. (2024). Current ratio, return on assets and company size to capital structure in manufacturing companies in the food and beverage subsector. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 11(4), 860–866.
- Omega, M. T., & Widiastina, G. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *JNANA SATYA DHARMA*, 12(1).
- Pasaribu, R. L. (2024). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Lq45 Periode 2018-2022)*. Universitas Lancang Kuning.
- Pratiwi, D. D., & Hendayana, Y. (2024). Efek Moderasi Profitabilitas Pada Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2023. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(5), 1713–1731.
- Priyanto, P., Tias, P. W., & Suhandi, N. P. M. (2024). ENHANCING FIRM VALUE: ANALYZING INTELLECTUAL CAPITAL, CAPITAL STRUCTURE, AND PROFITABILITY IN INDONESIA. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 4(2), 108–122.
- Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2).
- Samuel, M. D. (2018). *Strategies retailers use to build brand loyalty and improve customer experience*. Walden University.
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The effect of leverage, profitability, and dividend policy on firm value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324.
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(6).