

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

THE EFFECT OF COMPANY SIZE ON COMPANY VALUE WITH PROFITABILITY AS A MEDIATION VARIABLE

Indra Cahya Kusuma¹⁾, Hari Gursida²⁾, Yohanes Indrayono³⁾

^{1,2,3}Sekolah Pascasarjana, Universitas Pakuan, Indonesia.

Correspondence autor: indra.cahya.k@unida.ac.id

ABSTRACT

This study aims to prove whether company size can increase company value and whether profitability can mediate company size in increasing company value. The population of this study is issuers in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 5 years (2020-2024), totaling 95 companies. The sampling technique used a purposive sampling technique so that from the 95 population, 13 companies can be sampled. Thus, the study used 65 observational data collected in time series. The data analysis technique used Multiple Regression Panel Data with the help of the statistical tool EViews 12 Full Version. The results of this study found evidence that company size directly affects company value and profitability cannot mediate the relationship between company size and company value.

Keywords: Firm Value; Mediation; Panel Data.

ABSTRAK

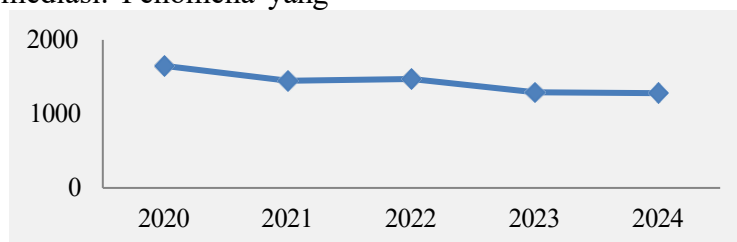
Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan apakah profitabilitas dapat memediasi ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah emiten pada Sub Sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun (2020-2024) yang berjumlah 95 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling sehingga dari 95 populasi, yang dapat dijadikan sampel sebanyak 13 perusahaan. Dengan demikian penelitian menggunakan 65 data pengamatan yang dikumpulkan secara time series. Teknik analisis data menggunakan Regresi Berganda Data Panel dengan bantuan alat statistik EViews 12 Full Version. Hasil penelitian menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Data Panel; Mediasi; Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh total asset dan nilai perusahaan dalam hubungannya dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Fenomena yang

mendasari penelitian ini adalah terjadinya penurunan harga saham sektor makanan dan minuman selama lima tahun terakhir yaitu tahun 2020 – 2024.



Sumber: Data Diolah (2025)

Gambar 1: Grafik Fluktuasi Harga Saham

Gambar 1 memperlihatkan dengan jelas perubahan rata-rata harga saham perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2020 hingga 2024. Pandemi Covid-19 hampir semua sektor industri terdampak. Walaupun demikian, industri makanan dan minuman merupakan sektor industri yang memiliki berpotensi tetap dapat bertahan jika dibandingkan dengan sektor pariwisata, transportasi, dan otomotif. Anomali terjadi sektor tersebut terus mengalami penurunan harga saham sejak masa pandemik bahkan setelah masa pandemik mulai bereda dan hilang.

Nilai perusahaan dapat direfleksikan oleh harga saham. Sementara itu, harga saham dapat dibentuk oleh hubungan *supply* dan *demand* di pasar modal yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perseroan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran *shareholders*.

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah harga saham. Sementara harga saham ditentukan atas permintaan harga saham itu sendiri oleh masyarakat yang sejatinya merupakan para investor. Masyarakat akan cenderung memilih saham dari emiten yang dapat memberikan profitabilitas yang tinggi. Hal ini dibuktikan dengan beberapa hasil penelitian yang membuktikan bahwa probilitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kumar & Sharma, 2025) (Wilfridus, 2021), (Wahasusmiah, 2020). Untuk dapat memaksimalkan profitabilitasnya perusahaan harus menggunakan sumber daya yang dimilikinya termasuk aset tetap pada hal-hal yang produktif. Beberapa hasil penelitian menemukan bukti bahwa pertumbuhan aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak berkontribusi terhadap profitabilitas (Muzaki et al., 2025), (Putra et al., 2022), (Angraeni & Budiyanti, 2024). Temuan serupa diperoleh dari hasil penelitian (Devanti et al., 2024) yang memperoleh bukti bahwa ukuran

perusahaan tidak selalu menyebabkan harga saham terkoreksi (*underpricing*). Berbeda dengan pertumbuhan aset, penelitian yang dilakukan oleh Adipalguna & Suarjaya (2016), dan Pratama & Matta (2024) menemukan bukti bahwa *total assets turnover* berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Nur'aidawati, (2018), Junaedi, (2017), dan Anggreni & Efendi, (2023) menemukan bukti yang sebaliknya.

Pertumbuhan aset yang pada dasarnya peningkatan jumlah total kekayaan perusahaan terutama aset tetap dari tahun ke tahun dipandang tidak relevan dalam memprediksi tingkat profitabilitas. Merujuk definsi aset tetap sebagai aset yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif serta diharapkan digunakan selama lebih dari satu periode (PSAK 216). Pertumbuhan aset dipandang tidak relevan dalam memprediksi profitabilitas. Hal ini dapat disebabkan oleh dua faktor, yaitu: *pertama* aset memiliki masa manfaat lebih dari satu tahun dan beberapa jenis aset memiliki umur manfaat hingga 20 tahun, dan *kedua* perusahaan yang beroperasi logis cenderung mengurangi aset yang tidak produktif dan beberapa jenis aset mungkin saja dibebankan sebagai sewa operasi.

Berangkat dari fenomena dan *research gap* seperti yang telah diuraikan pada bagian-bagian terdahulu dimana ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *total assets turnover* sebagian penelitian menyatakan berpengaruh signifikan dan sebagian lainnya tidak, maka peneliti mencoba menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam memprediksi probitabilitas yang pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sebagai kebaruan dalam penelitian ini disamping menggunakan data series yang dikumpulkan dari tahun 2020-2024 yang merupakan masa-masa pemulihan pasar modal pasca Pandemi.

MATERI DAN METODE

Materi

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah keadaan tertentu yang sudah dicapai oleh perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat pada perusahaan yang telah melewati proses kegiatan mulai dari awal perusahaan didirikan hingga saat ini (Hery, 2017). Terdapat beberapa metode dalam mengukur nilai perusahaan yang salah satunya adalah Tobin's Q. Secara keseluruhan, Tobin's Q adalah salah satu rasio yang digunakan untuk menilai nilai suatu perusahaan. Tobin's Q berfungsi sebagai ukuran yang menggambarkan nilai perusahaan dalam bentuk nilai dari aset fisik dan aset yang tidak tampak (Abdul Basith & Al-Fayoumi, 2025). Tobin's Q dihitung dengan nilai pasar ekuitas (*market value share*) ditambah hutang (*debt*) dibagi dengan total aset (*total assets*).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan usahanya (Hery, 2017). Profitabilitas menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan, baik dari segi penggunaan aktiva bersih (*return on assets*) maupun penggunaan atas ekuitas yang dimilikinya (*return on equity*). Dalam industri makanan dan minuman umumnya menggunakan total aset dalam kerangka

seberapa efisien perusahaan menggunakan aset yang dimilikinya. Dalam hal ini penggunaan proksi *return on assets* dipandang sebagai proksi yang paling tepat dalam mengukur kinerja perusahaan (Fadila et al., 2025).

Ukuran Perusahaan

Merupakan karakteristik pembeda (*benchmark*) dari satu jenis kelompok industri dengan jenis industri lainnya (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2013). Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, biasanya berdasarkan total aset tetap, total penjualan (pendapatan), jumlah karyawan, atau kapitalisasi pasar, yang menunjukkan skala operasi, sumber daya, dan kompleksitasnya. Aset tetap adalah elemen yang paling mewakili ukuran perusahaan. Aset tetap merupakan aset yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif; dan diharapkan digunakan selama lebih dari satu periode (PSAK 216). Total aset dapat terdiri dari aset lancar dan aset tetap.

Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan tinjauan teoritis konseptual dan hasil-hasil penelitian terdahulu maka dapat diajukan definisi operasional variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini seperti dirangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1: Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Nilai perusahaan adalah keadaan tertentu yang sudah dicapai oleh perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat pada perusahaan yang telah melewati proses kegiatan mulai dari awal perusahaan didirikan hingga saat ini (Hery, 2017).	Tobin's Q = $\frac{MVS + Debt}{Total Assets}$	Rasio
2.	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan usahanya (Hery, 2017).	ROA = $\frac{Net Profit}{Total Assets}$	Rasio
3.	Merupakan karakteristik pembeda (<i>benchmark</i>) dari satu jenis kelompok industri dengan jenis industri lainnya (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2013).	Size = LN (Total Assets)	Rasio

Sumber: Dikembangkan Untuk Penelitian (2025)

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, biasanya berdasarkan total aset tetap, total penjualan (pendapatan), jumlah karyawan, atau pun nilai dari kapitalisasi pasar yang menunjukkan skala operasi, sumber daya, dan kompleksitasnya. Sedangkan nilai perusahaan adalah keadaan tertentu yang sudah dicapai oleh perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat pada perusahaan yang telah melewati proses kegiatan mulai dari awal perusahaan didirikan hingga saat ini (Hery, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Muzaki et al., (2025), Putra et al., (2022), dan (Angraeni & Budiyanti, 2024) yang menggunakan pertumbuhan aset untuk memprediksi nilai perusahaan serta menemukan bukti bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk mengisi *research gap* tersebut peneliti berpendapat bahwa pertumbuhan aset yang merupakan rasio kenaikan jumlah aset yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya tidak relevan dalam memprediksi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan cenderung menggunakan aset tetap yang memiliki umur manfaat lebih dari satu tahun. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi di mata para investor. Berdasarkan defnisi, uraian *research gap*, dan proposisi yang telah diuraikan maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan setelah Dimediasi oleh Profitabilitas

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan skala untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, biasanya berdasarkan total aset tetap, total penjualan (pendapatan), jumlah karyawan, atau pun nilai dari kapitalisasi pasar yang

menunjukkan skala operasi, sumber daya, dan kompleksitasnya. Sedangkan nilai perusahaan adalah keadaan tertentu yang sudah dicapai oleh perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat pada perusahaan yang telah melewati proses kegiatan mulai dari awal perusahaan didirikan hingga saat ini (Hery, 2017). Adapun profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan usahanya (Hery, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Kumar & Sharma, 2025), Wilfridus, (2021), Rahmadani et al., (2024), dan Wahasusmiah, (2020) menemukan bukti bahwa tingkat profit yang dihasilkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam operasi normal, perusahaan akan menggunakan aset yang dimilikinya kepada hal-hal produktif yang dapat meningkatkan pendapatan dan meminimalkan beban (misal aset sewaan). Sehingga aset tetap akan berkontribusi secara langsung terhadap tingkat profit yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan defnisi, uraian *research gap*, dan proposisi yang telah diuraikan, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan setelah Dimediasi oleh Profitabilitas

METODE

Ditinjau dari tujuannya, penelitian ini dapat dikategorikan sebagai riset dasar dengan pendekatan yang meneliti hubungan sebab-akibat, yang dioperasionalkan melalui pengujian hipotesis yang telah ada dan pengujian hipotesis yang masih baru. Sementara itu, berdasarkan jenis data yang digunakan, penelitian ini termasuk dalam kategori kuantitatif dan mengandalkan data sekunder. Data sekunder yang digunakan merupakan laporan keuangan yang dipublikasikan di situs BEI dan situs resmi emiten dari tahun 2020 hingga 2024.

Tabel 2: Populasi dan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
----	-----------------	--------

1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sub sektor <i>food and beverage</i> selama periode dari tahun 2020-2024.	95
2	Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang tidak membagikan dividen periode 2020-2024	(16)
3	Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang tidak melakukan publikasi laporan tahunan lengkap periode tahun 2020-2024	(48)
4	Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang merugi selama tahun 2020-2024.	(18)
Total		13

Sumber: Data Diolah (2025)

Populasi dalam studi ini terdiri dari perusahaan yang beroperasi di yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024 pada sub sektor makanan dan minuman, dengan total sebanyak 95 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yang merupakan teknik pemilihan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Seperti yang dijelaskan dalam Tabel 2, dari 95 perusahaan dalam populasi, hanya 13 perusahaan yang memenuhi kriteria dan laporan keuangannya dapat digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini. Dengan periode analisis selama 5 tahun, maka jumlah data yang akan dianalisis adalah sebanyak 65 (13 emiten dikali 5 tahun periode analisis). Beberapa perusahaan yang dimaksud adalah: AALI, BISI, CPIN, DLTA, DSNG, GOOD, ICBP, INDF, JPFA, LSIP, MYOR, ROTI, dan TBLA.

Untuk menjawab pertanyaan penelitian, peneliti mengaplikasikan metode analisis regresi pada data panel dengan bantuan perangkat lunak statistik EViews 12 versi lengkap. Analisis regresi data panel adalah metode analisis yang diterapkan pada data yang dikumpulkan dari berbagai sisi secara keseluruhan dan juga dari urutan waktu (Gujarati, 2003). Ada tiga tahap yang perlu dilalui dalam metode analisis regresi data panel, yaitu: Identifikasi Kecocokan Model, Pengujian Asumsi Klasik, dan Pengujian Hipotesis.

Identifikasi Kecocokan Model

Merupakan tahap awal untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat dalam memperkirakan apakah *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect*

Model (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Ada dua langkah pengujian yang perlu dilakukan secara berurutan, yaitu: Uji Chow (Chow Test) diikuti oleh Uji Hausman (Hausman Test). Atau Uji Chow (Chow Test) diikuti dengan Uji LM (*Lagrange Multiplier Test*). Uji Chow dilaksanakan dengan membandingkan CEM dengan FEM. Jika hasil dari pengujian ini menunjukkan FEM sebagai model yang paling sesuai, maka dilanjutkan dengan Uji Hausman untuk membandingkan FEM dengan REM. Hasil dari uji ini adalah model akhir yang paling sesuai yang dapat diterapkan untuk analisis data berikutnya. Demikian pula, jika Uji Chow menunjukkan CEM sebagai model yang paling tepat, maka akan dilanjutkan dengan Uji LM. Hasil dari uji ini juga akan menjadi model akhir yang bisa dipakai untuk analisis data selanjutnya.

Pengujian Asumsi Klasik

Merupakan tahap kedua untuk menilai apakah persamaan regresi berganda yang diajukan memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*), sehingga semua variabel independen dapat digunakan untuk memperkirakan variabel dependen. Uji asumsi klasik dalam regresi berganda terdiri dari empat jenis: (1) Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual yang telah dinormalisasi pada model regresi terdistribusi dengan cara normal. Agar kriteria BLUE terpenuhi, residual harus terdistribusi normal; (2) Uji Multikolinieritas bertujuan untuk memeriksa apakah terdapat hubungan signifikan antar variabel independen dalam model regresi. Untuk memenuhi kriteria

BLUE, tidak boleh ada hubungan signifikan antara variabel independen; (3) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mendeteksi apakah residual dari setiap variabel independen memberikan hasil yang serupa dalam memprediksi variabel dependen. Agar memenuhi kriteria BLUE, model regresi harus berada dalam kondisi homoskedastisitas; dan (4) Uji Autokorelasi bertujuan untuk memeriksa apakah terjadi hubungan signifikan antara satu periode pengamatan dengan periode pengamatan lainnya pada data yang diperoleh melalui time series. Untuk memenuhi kriteria BLUE, tidak boleh ada hubungan signifikan antara periode pengamatan. Uji Asumsi Klasik dapat diabaikan pada REM karena REM menggunakan teknik estimasi *General Least Square* (GLS) yang mampu mengatasi masalah-masalah yang mungkin muncul dalam model regresi berganda (Gujarati, 2003).

Pengujian Hipotesis

Merupakan tahap terakhir dalam metode analisis data panel. Pada tahap ini, dilakukan pengujian antara setiap variabel independen dan variabel dependen masing-masing. Secara umum, uji hipotesis bertujuan untuk mengevaluasi hubungan secara individu. Dalam menguji hipotesis dengan variabel mediasi digunakan uji Sobel. Analisis jalur merupakan perluasan

dari analisis regresi berganda. Analisis jalur digunakan jika terdapat variabel mediasi dan pengujiannya dapat dilakukan dengan uji Sobel (Ghozali, 2014). Dalam penelitian ini variabel mediasi adalah minat belajar statistik. Penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur.

Untuk jumlah observasi atau sampel yang melebihi 30, uji hipotesis dilaksanakan dengan cara mengecek nilai t-Statistik terhadap *Z-Score* yang digunakan sebagai nilai kritis. Sebuah variabel independen dikatakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen jika nilai t-Statistiknya lebih tinggi daripada *Z-Score*. Nilai *Z-Score* akan berbeda-beda tergantung pada tingkat signifikansi yang ditetapkan; untuk tingkat signifikansi 10% nilai *Z-Score* adalah 1,65, untuk 5% nilainya 1,96, sedangkan untuk 1% nilainya 2,58.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Hasil Analisis Identifikasi Kecocokan Model

Identifikasi kecocokan model dalam penelitian ini dilakukan atas dua persamaan, yaitu: Prof. (Y_1) = C + TA(X_1), dan NP (Y_2) = C + TA (X_1) + Prof. (X_2). Adapun simpulan hasil indentifikasi kedua model tersebut dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3: Kesimpulan Identifikasi Model

No.	Model	Identifikasi			Simpulan
		Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange Multiplier	
1.	Prof. (Y_1) = C + TA (X_1)	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>
2.	NP (Y_2) = C + TA (X_1) + Prof. (X_2)	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>	Tidak Dilanjutkan Uji LM	<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber: Data Diolah (2025)

Hasil uji kecocokan model pada persamaan pertama merupakan *Random Effect Model* (REM). Hasil ini diperoleh berdasarkan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Uji Chow yang membandingkan antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* diperoleh *Fixed Effect Model* (*Cross-Section Chi*

Square sebesar $0.0002 < 0.05$). Sedangkan pada Uji Hausman yang membandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* diperoleh *Random Effect Model* (*Cross-Section Random* sebesar $0.6124 > 0.05$). Sehingga perlu dilakukan uji Lagrange Multiplier yang menghasilkan

Random Effect Model (Cross-Section Breusch Pagan sebesar $0.0007 < 0.05$).

Hasil uji kecocokan model pada persamaan kedua merupakan *Fixed Effect Model (FEM)*. Hasil ini diperoleh berdasarkan Uji Chow, dan Uji Hausman. Uji Chow yang membandingkan antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* diperoleh *Fixed Effect Model (Cross-Section Chi Square* sebesar $0.0000 < 0.05$). Sedangkan pada Uji Hausman yang membandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* diperoleh

Fixed Effect Model (Cross-Section Random sebesar $0.0018 < 0.05$). Karena dua hasil pengujian menghasilkan kesimpulan yang sama maka tidak dilanjutkan pada uji selanjutnya.

Hasil Analisis Pengujian Asumsi Klasik

Identifikasi kecocokan model dalam penelitian ini dilakukan atas dua persamaan, yaitu: Prof. $(Y_1) = C + TA(X_1)$, dan NP $(Y_2) = C + TA(X_1) + Prof.(X_2)$. Adapun simpulan hasil indentifikasi kedua model tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4: Uji Asumsi Klasik

No.	Model	Uji Asumsi Klasik			
		Normalitas	Multikolinieritas	Heteroskedastisitas	Autokolerasi
1.	Prof. $(Y_1) = C + TA(X_1)$	Dapat Diabaikan	Dapat Diabaikan	Dapat Diabaikan	Dapat Diabaikan
2.	NP $(Y_2) = C + TA(X_1) + Prof.(X_2)$	Data Tidak Berdistribusi Normal	Bebas Multikolinieritas	Terjadi Heteroskedastisitas	Terjadi Autokolerasi Positif

Sumber: Data Diolah (2025)

Pada model persamaan pertama tidak dilakukan uji asumsi klasik, hal ini dikarenakan berdasarkan hasil indentifikasi model menunjukkan *Random Effect Model (REM)*. *Random Effect Model (REM)* merupakan *General Least Square (GLS)* yang mampu mengatasi masalah-masalah yang mungkin muncul dalam model regresi berganda (Gujarati, 2003).

Hasil uji asumsi klasik pada model persamaan kedua yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi dapat dilihat pada Tabel 4. Berbeda dengan persamaan pertama yang tidak dilakukan uji asumsi klasik, pada persamaan kedua ini dilakukan uji asumsi klasik karena berdasarkan indentifikasi merupakan *Fixed Effect Model (FEM)*. Untuk uji normalitas data menunjukkan hasil data tidak terdistribusi secara normal (*probability Jarque-Berra* sebesar $0.003454 < 0.05$). Uji multikolinieritas model menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas (nilai kolerasi antara profitabilitas dan ukuran perusahaan sebesar $0.265851 < 0.7$). Untuk uji heteroskedastisitas terjadi gejala heteroskedastisitas untuk variabel total aset

(*probability residual absolute* sebesar $0.0170 < 0.05$), sedangkan untuk variabel profit tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (*probability residual absolute* sebesar $0.6408 > 0.05$). Sedangkan untuk uji autokolerasi model menunjukkan terjadi gejala autokolerasi positif (nilai Durbin-Watson Stat. sebesar $1.363700 < dL$ sebesar 1.536).

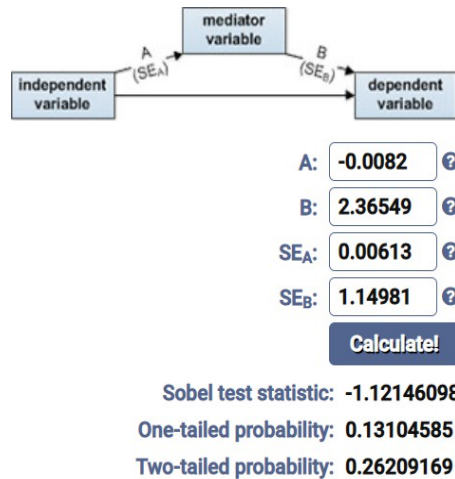
Hasil Analisis Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dikembangkan menggunakan *tools Eviews 12 Full Version* seperti yang dapat dilihat pada Tabel 5 dan Gambar 2, untuk hipotesis pertama diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif pada taraf 1% terhadap nilai perusahaan dengan t statistik sebesar 2.676846 lebih besar dari Z Score 2.58. Sedangkan untuk uji hipotesis dengan variabel mediasi dengan menggunakan Uji Sobel, diperoleh bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan walupun dengan arah negatif. Dengan t statistik sebesar 1.121461 lebih kecil Z Score 1.65 (untuk taraf signifikansi 10%).

Tabel 5: Uji Hipotesis

No.	Hubungan	Koefisien	Standard Error	t-Statistik	Probability
1.	UP → NP	-1.019214	0.380752	-2.676846	0.0100
2.	UP → Prof. → NP	-0,019397	0,007049	-1,121461	0,2620

Sumber: Data Diolah (2025)



Gambar 2: Uji Sobel

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian seperti yang dapat dilihat pada Tabel 5, menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan yang dalam penelitian ini menggunakan variabel proksi total aset memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini dapat mengkonfirmasi hasil penelitian yang dilakukan oleh Muzaki et al., (2025), Putra et al., (2022), dan Angraeni & Budiyantri, (2024) bahwa proksi yang paling tepat dalam memprediksi nilai perusahaan adalah total aset bukan pada pertumbuhan aset. Hal ini dikarenakan rata-rata perusahaan memiliki aset utamanya aset tetap yang digunakan dalam operasional dengan masa manfaat lebih dari satu tahun. Disamping itu, dengan diberlakukannya PSAK 116 atas Sewa untuk aset tetap jangka pendek yang diperoleh dari sewa operasi perusahaan akan cenderung menggunakan metode pembiayaan *off balance sheet* sehingga tidak mencerminkan dari pertumbuhan aset itu

sendiri (Didi et al., 2024). Selain itu, keunikan dari hasil penelitian ini menemukan bukti bahwa total aset memiliki arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan aset-aset yang dimiliki perusahaan sebagian besar tidak berkontribusi terhadap laba (aset tidak produktif).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan setelah Dimediasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian seperti yang dapat dilihat pada Tabel 5 dan Gambar 2, menemukan bukti bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan sejak tahun 2008 Indonesia mengadopsi IFRS yang mewajibkan laporan laba rugi disajikan secara komprehensif. Akibatnya kinerja keuangan yang sering diproksikan dengan laba bersih tidak selalu dikontribusikan dari aset yang dimiliki perusahaan. Pendapatan komprehensif seperti: seperti selisih kurs valuta asing (PSAK 221), keuntungan atau kerugian revaluasi aset tetap (PSAK 216), keuntungan atau kerugian instrumen

lindung nilai arus kas (PSAK 109) dan keuntungan atau kerugian dari program pensiun (PSAK 219). *Other Comprehensive Income* tersebut masih diperhitungkan sebagai laba bersih.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan uraian hasil penelitian yang telah dibahas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan sebagian besar perusahaan masih memiliki aset non produktif. Selain itu, hasil penelitian ini juga menemukan bukti bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. *Other comprehensive income* sering kali tidak dapat mencerminkan kinerja operasi normal perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan *inherent* yang menjadi batasan dalam menginterpretasikan hasil penelitian ini yaitu antara lain: penelitian hanya menggunakan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam BEI, menggunakan variabel proksi total aset untuk mengukur ukuran perusahaan, dan menggunakan variabel proksi *return on asset* untuk mengukur profitabilitas, serta rentang pengamatan yang hanya dilakukan dari tahun 2020 sampai 2024. Sehingga bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan pendekatan yang lebih tepat, seperti: dalam rangka memperluas jangkauan variabel peneliti selanjutnya dapat melakukan diferensiasi dari total aset untuk mengukur aset produktif yang digunakan dalam operasi normal perusahaan dan diferensiasi dari pendekatan pengukuran profitabilitas untuk mencerminkan laba bersih dari operasi normal perusahaan.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan kontribusi, dukungan, dan bantuan dalam pelaksanaan serta penyelesaian penelitian ini. Penulis juga menghargai berbagai masukan dan saran yang diberikan sehingga

penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat dan menjadi referensi bagi pengembangan ilmu pengetahuan serta penelitian selanjutnya

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Basith, A., & Al-Fayoumi, N. (2025). Capital structure and market competition in the Gulf Cooperation Council. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 1–34. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2024-0418>
- Adipalguna, I. S., & Suarjaya, A. A. G. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(12), 7638–7668 .
- Anggreni, N. P. C., & Efendi, D. (2023). *PENGARUH TOTAL ASSETS GROWTH , CURRENT RATIO , TOTAL ASSETS TURNOVER DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA.*
- Angraeni, E., & Budiyaniti, H. (2024). *MODAL TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)*. 5(2), 115–128.
- Devanti, H. S., Indrayono, Y., & Syafaat, F. (2024). *NAMARA: Jurnal Manajemen Pratama*. 1(4), 1–16.
- Didi, D., Afif, M. N., Alfarisi, H., & Sumarna, A. (2024). *PENERAPAN PSAK 116 (IFRS 16) DALAM INDUSTRI TRANSPORTASI DAN LOGISTIK DI INDONESIA : DAPATKAH MENINGKATKAN KEANDALAN INFORMASI LAPORAN KEUANGAN BAGI PEMEGANG SAHAM ?* 11(c), 1–18.
- Fadila, A. N., Gursida, H., & Rahmi, A.

- (2025). *PENGARUH GREEN ACCOUNTING , STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROCESSED FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019 – 2023*. 2(4).
- Ghozali, Imam. 2014. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro
- Gujarati, D. N. (2003). Basic Econometric 4th Edition. 1221 Avenue: McGraw-Hill.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Junaedi, I. (2017). *Pengaruh EVA , ROA , DER dan TATO terhadap Minuman di BEI*. 2.
- Kumar, J. P., & Sharma, N. M. (2025). Analyzing the nexus of stock return dynamics, trading volume and volatility in the Indian Stock Exchange. *International Journal of Emerging Markets*, 1–21. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-01-2025-0011>.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2013). Corporate Finance 10th Edition. 122 Avenue: McGraw-Hill/Irwin.
- Muzaki, L. K., Rita Tri Yusnita, M. ., & Nita Fauziah Oktaviani, M. . (2025). *ISSN : 3025-9495 Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi*. 24(11).
- Nur'aidawati, S. (2018). *PENGARUH CURRENT RATIO (CR), TOTAL ASSET TURNOVER (TATO), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP HARGA SAHAM DAN DAMPAKNYA PADA*. 1(1), 70–83.
- Pratama, I. N. A., & Matta, Y. D. (2024, Desember). Pengaruh *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap Harga Saham pada PT Matahari Department Store Tbk Periode 2013 - 2023. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*,
- Putra, I. P., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2022). (*Financial Studies In Pharmacy And Health Research Sub-Sectors Listed On The Indonesia Stock Exchange*) *Pengaruh Pertumbuhan Asset , Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas (Studi Keuangan Pada Subsektor Farmasi Dan Riset Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. 3(July), 2247–2254.
- Rahmadani, A. S., Kusuma, I. C., & Didi, D. (2024). *The Effect of Dividend Policy , Liquidity , Leverage on Company Value*. 12(4), 587–598.
- Regina, R., Kusuma, I. C., & Didi, D. (2024). Analysis of the Implementation of PSAK 72, Return on Assets, Current Ratio and Company Size on Property Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(1), 13–22. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i1.2386>
- Wahasusmiah, R. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Selama Pandemi*. 1, 67–77.
- Wilfridus, B. (2021). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN*. III(3), 975–983.