

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Temuan pengujian dan pembahasan akan dijelaskan secara menyeluruh dalam bab ini. Bab ini juga akan memiliki beberapa sub-bab, diantaranya yang menjelaskan objek studi, menganalisis data studi, dan menjelaskan temuan studi.

4.1 Deskripsi Objek Studi

Data yang dipakai dalam studi ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan finansial perusahaan serta melalui *graph fundamental* (GF) Bloomberg. Populasi yang dipakai merupakan perusahaan sector *finance* yang terdaftar pada BEI pada tahun 2021-2023.

Teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dipakai guna memilih sampel studi, dan standar berikut dipakai:

1. Perusahaan *finance* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2023.
2. Perusahaan *finance* yang secara rutin memberikan laporan tahunan antara tahun 2021-2023.
3. Perusahaan *finance* yang memiliki ROA positif.

Peneliti memiliki data 62 perusahaan *finance* tahun 2021-2023 yang diperoleh berdasarkan uraian ketentuan di atas. Tabel 4.1 menyajikan ringkasan sampel studi, yakni sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Perolehan Sampel Studi

Kriteria Sampel	Jumlah Dalam Angka
Perusahaan <i>finance</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023	105
Perusahaan <i>finance</i> yang secara konsisten laporan tahunan pada tahun 2021-2023	91
Perusahaan <i>finance</i> yang memiliki ROE positif	69
Sampel sesuai dengan kriteria	62
Total data selama 3 tahun (62 x 3)	186

Sumber: Data sekunder dari idx.co.id dan Bloomberg yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.1 sampel awal yang dapat dijadikan objek studi sebanyak 105 perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di BEI. Sementara, sampel yang sesuai dengan kriteria adalah 62 perusahaan. Peneliti menggunakan 3 (tiga) tahun periode laporan finansial, oleh karenanya total sampel yang dapat menjadi objek studi berjumlah 186 sampel.

4.2 Analisis Data

Pada sub bab ini akan berisi penjelasan terkait hasil pengujian data. Analisis studi menggunakan aplikasi IBM SPSS 26 sebagai alat studi guna menguji hipotesis serta asumsi yang mendasari pada metode yang telah ditentukan yang mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2015), nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan nilai minimum digunakan dalam analisis statistik deskriptif untuk memberikan ringkasan yang menggambarkan data yang telah dikumpulkan. Analisis deskriptif terhadap 186 data dengan menggunakan variabel nilai perusahaan, ukuran perusahaan, ROA, dan liabilitas ditunjukkan pada table 4.2 di bawah ini.

Tabel 4. 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	186	0.22	4776.53	462.19	864.77
Ukuran Perusahaan	186	25.75	34.50	30.07	2.14
ROA	186	0.01	34.54	1.46	5.90
Liabilitas	186	0.02	16.36	3.41	3.06
Valid N (<i>listwise</i>)	186				

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 462,19 dengan standar deviasi sebesar 864,77, yang mencerminkan bahwa terdapat variabilitas yang tinggi dalam persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sektor keuangan. Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif mengungkapkan bahwasanya terdapat perusahaan dengan nilai perusahaan terendah sebesar 0,22 pada tahun 2021 yaitu PT Panin Financial Tbk. Sementara nilai maksimum mencapai 4776,53 ditunjukkan oleh PT Bank Central Asia Tbk yang mengindikasikan bahwa PT Bank Central Asia Tbk berhasil menyatakan nilai perusahaan dengan nilai tertinggi.

Kedua, ukuran perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan natural logaritma total asset perusahaan memperlihatkan nilai rata-rata ukuran perusahaan 30,07. Standar deviasi 2,14 menunjukkan terdapat persebaran data yang normal dimana nilai deviasi standar lebih kecil dibandingkan nilai *mean*. PT Fuji Finance Indonesia Tbk tahun 2021 memperoleh nilai paling rendah yakni 25,75 sedangkan PT Bank Negara Indonesia Tbk memperoleh nilai maksimum sebesar 34,50 pada tahun 2021.

Ketiga, variabel *intervening* profitabilitas yang dicerminkan melalui proksi ROA. Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai minimum 0,01, salah

satunya adalah PT Bank Jago Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 34,54 ditunjukkan oleh perusahaan PT Bank Central Asia Tbk pada tahun 2023. Sedangkan memiliki nilai *mean* senilai 1,46 dan nilai deviasi standar 5,90. Dikarenakan nilai deviasi standar lebih besar dibanding nilai *mean*, hal ini menunjukkan terdapat persebaran data yang luas.

Keempat, variabel *intervening* Liabilitas yang diukur menggunakan *debt to equity* memiliki nilai minimum 0,02 yang ditunjukkan oleh PT Fuji Finance Tbk pada tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 16,36 ditunjukkan oleh PT Bank Tabungan Negara pada tahun 2021. Variabel liabilitas memiliki nilai *mean* 3,41 dan nilai standar deviasi 3,06. Hal ini menandakan bahwa terdapat persebaran data yang normal dimana nilai deviasi standar lebih kecil dibandingkan nilai *mean*.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji ini dijalankan sebelum uji regresi dilakukan dengan tujuan memberikan kepastian atas koefisien regresi studi. Koefisien regresi yang memenuhi uji asumsi klasik merupakan koefisien regresi yang tidak bias, konsisten, dan memiliki ketepatan dalam estimasinya.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan melalui penerapan uji non parametric yakni uji *Kolmogorov-Smirnov* (*one-sample K-S test*) terhadap 3 model pengujian. Hasil dari uji *one-sample K-S* tercantum dalam Tabel 4.3 berikut.

Tabel 4. 3
Uji Kolmogorov-Smirnov

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
Model 1	N	186

	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	<,001
Model 2	N	186
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	<,001
Model 3	N	186
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	<,001

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas residual menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar < 0.001 untuk Model 1, Model 2, dan Model 3, yang menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal. Namun, dengan jumlah sampel yang besar, yaitu 186 data, hal ini tidak menjadi permasalahan signifikan karena asumsi *Central Limit Theorem* (CLT) menyatakan bahwa distribusi rata-rata sampel akan cenderung normal meskipun data asalnya tidak normal. Dengan demikian, meskipun data residual tidak normal, model regresi yang digunakan tetap dapat memberikan hasil estimasi koefisien yang valid dan dapat diinterpretasikan.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ditentukan melalui analisis matriks korelasi antar variabel dan kalkulasi antar variabel independen terhadap dependen dalam nilai *tolerance* dan VIF. Analisis matriks korelasi dan kalkulasi nilai disajikan dalam tabel 4.4 berikut:

Tabel 4. 4
Uji Multikolinearitas

Model Pengujian	Variabel	Statistik Kolinearitas	
		<i>Tolerance</i>	VIF
3	Ukuran Perusahaan	0,653	1.531
	ROA	0,876	1.141
	Liabilitas	0,655	1.527

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang diperoleh dari perhitungan nilai *tolerance* dan Variance Inflation Factor (VIF) pada masing-masing variabel independen, diperoleh hasil bahwa variabel Firm_Size memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,653 dan VIF sebesar 1,531. Variabel ROA memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,876 dan VIF sebesar 1,141, sedangkan variabel Liabilitas memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,655 dan VIF sebesar 1,527. Nilai *tolerance* seluruh variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF berada di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen tidak memiliki masalah multikolinearitas yang serius. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas, sehingga hasil estimasi koefisien regresi dapat diinterpretasikan dengan lebih baik dan tidak terdistorsi oleh adanya hubungan antarvariabel independen yang tinggi.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada setiap observasi dalam model regresi. Model regresi yang baik harus memenuhi asumsi homoskedastisitas, yaitu varians residual yang konstan pada seluruh tingkat nilai variabel independen. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser, dengan melihat nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen. Kriteria pengambilan keputusan adalah apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. 5
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glesjer)

Model	<i>Unstandarized Coefficient</i>		<i>Standarized Coefficient</i>	T	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>			
1	-0.008	0.011	-0.054	-0.737	0.462
2	-0.001	0.002	0.038	0.510	0.611
3	1.209	3.982	.022	.304	.762
	-3.126	1.843	-5.501	-1.696	.092
	3.164	1.842	5.568	1.717	.088

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil pengujian, model 1 dan model 2 awalnya menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas, sehingga peneliti melakukan penyesuaian dengan menggunakan metode Weighted Least Square (WLS), yaitu pembobotan residual sebesar $1/(\text{ABS_RES})^2$. Setelah transformasi WLS dilakukan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,462 untuk Model 1 dan 0,611 untuk Model 2, yang keduanya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut tidak lagi mengandung gejala heteroskedastisitas.

Sementara itu, pada Model 3 ditemukan adanya indikasi gejala heteroskedastisitas pada variabel ukuran perusahaan (X) dan ROA (M1), sehingga dilakukan transformasi lanjutan terhadap variabel-variabel tersebut menggunakan rumus variabel – 0,05 x residual, untuk memperbaiki distribusi error. Setelah dilakukan transformasi, seluruh variabel pada Model 3 menunjukkan nilai signifikansi $>0,05$, yang menandakan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual saat ini dengan residual pada periode sebelumnya. Autokorelasi

umumnya menjadi perhatian dalam data time series, namun pengujian tetap dilakukan dalam regresi cross-section untuk memastikan bahwa error term bersifat independen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan Durbin-Watson (DW test). Nilai DW akan dibandingkan dengan batas bawah (dL) dan batas atas (dU) berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel independen (k).

Tabel 4. 6
Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,655
2	0,665
3	0,914

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Durbin-Watson untuk Model 1 sebesar 0,655, Model 2 sebesar 0,665, dan Model 3 sebesar 0,914. Sementara nilai d_U pada tingkat signifikansi 5%, jumlah observasi 186 dan 3 variabel independen adalah 1,7929, dengan demikian nilai $4 - d_U$ adalah 2,2071. Karena seluruh nilai DW berada di luar rentang $1,7929 < DW < 2,2071$, maka secara statistik terdapat indikasi autokorelasi.

Namun, karena data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *cross-section* (bukan time series), maka pengaruh autokorelasi tidak menjadi persoalan serius dalam interpretasi model regresi. Selain itu, hasil scatterplot residual juga menunjukkan pola sebaran acak, sehingga secara umum model dapat dianggap tidak mengandung autokorelasi yang mengganggu.

4.2.3 Uji Hipotesis

Studi ini menafsirkan nilai actual melalui pengaplikasian nilai *Goodness of Fit*, yang terdiri dari uji statistik F, uji statistic t, dan uji koefisien determinasi

adjusted R² guna menguji hipotesis.

4.2.3.1 Uji Statistik F

Uji ini bertujuan menguji pengaruh simultan atau bersamaan seluruh *predictor* (independen) terhadap *criterion* (dependen). Ketentuan dalam mengambil keputusan didasarkan pada signifikansi (α) dengan kondisi jika tingkat signifikansi $< 0,05$ menandakan jika model regresi sudah layak (Ghozal, 2021).

Tabel 4. 7
Hasil Uji Statistik F

Model	Df Regresi	Sig. (F)
1	1	0,000
2	1	0,958
3	3	0,000

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen dalam setiap model regresi. Hasil uji F untuk Model 1 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga Gagal Tolak H0. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat minimal 1 variabel yang berpengaruh. Selanjutnya, hasil uji F untuk Model 2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,958 > 0,05$ Tolak H0, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat minimal 1 variabel yang berpengaruh. Sedangkan pada Model 3, diperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga Gagal Tolak H0. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat minimal 1 variabel yang berpengaruh.

4.2.3.2 Uji Statistik T

Uji t merupakan salah satu uji statistik yang digunakan untuk menguji signifikansi masing-masing koefisien regresi dalam model regresi linier. Ketentuan pengambilan keputusan berdasarkan signifikan (α) 0,05 yakni dengan

kondisi jika signifikansi berada pada nilai $< 0,05$ pengaruhnya terhadap dependen signifikan.

Tabel 4. 8
Uji Statistik T

Model	Unstandarized Coefficients		T	Sig
	B	Std. Error		
1	0.999	0.001	599.318	0.000
2	0.000	0.000	0.052	0.958
3	-80.832	3.370	-23.981	0.000
	78.837	3.370	23.393	0.000
	70.092	7.283	9.623	0.000

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Persamaan model regresi yang diajukan yakni

$$Model \rightarrow X_2 = -28.611 - 0.999X + \varepsilon$$

$$Model \rightarrow X_3 = 3.416 + 0.000X + \varepsilon$$

$$Model \rightarrow Y = -2538.500 - 80.832X + 78.838 M_1 + 70.093M_2\varepsilon$$

Berdasarkan hasil pengujian uji *t-test*, diperoleh bahwa pada model 1, uji t digunakan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dengan arah pengaruh yang positif sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar 0,999. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dapat dicapai. Dengan demikian, **hipotesis pertama (H1) diterima**, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Selanjutnya, model 2 digunakan untuk menguji pengaruh ukuran

perusahaan terhadap liabilitas (DER). Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,958, yang jauh lebih besar dari 0,05. Ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap liabilitas, meskipun koefisien regresinya bernilai positif (0,000). Dengan kata lain, besar kecilnya aset perusahaan tidak secara langsung menentukan besarnya utang yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, **hipotesis kedua (H2) ditolak**, karena tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dan tingkat liabilitas.

Kemudian, model 3 digunakan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, ROA, dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil uji t, variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan koefisien regresi sebesar -80,832, yang berarti berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan justru cenderung menurun, jika variabel lain dianggap tetap. Dengan demikian, **hipotesis ketiga (H3) diterima**, meskipun arah pengaruhnya negatif. Variabel profitabilitas (ROA) juga menunjukkan nilai signifikansi 0,000 dan koefisien regresi sebesar 78,838, sehingga berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu, **hipotesis keempat (H4) diterima**. Sementara itu, variabel liabilitas (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 70,093 sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, **hipotesis kelima (H5) diterima**.

4.2.3.3 Uji Bootstrapping

Uji bootstrapping dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel profitabilitas (ROA) dan liabilitas (DER) mampu menjadi perantara (mediator) dalam hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian dilakukan dengan metode bootstrapping menggunakan macro PROCESS pada SPSS.

Tabel 4. 9
Hasil Uji Bootstrapping (*Direct Effect*)

Parameter	Nilai
Effect	-80,832
Std. Error	3,370
t-value	-23,981
p-value	0,000
LLCI	-87,482
ULCI	-74,181
Keterangan	Signifikan

Tabel 4. 10
Hasil Uji Bootstrapping (*Indirect Effect*)

Jalur Mediasi	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI	Keterangan
Melalui X ₂	78,831	6,346	63,132	85,056	Signifikan
Melalui X ₃	0,002	0,045	-0,079	0,100	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS PROCESS Macro, 2025

Berdasarkan hasil analisis bootstrapping, **hipotesis keenam (H6)** yang menyatakan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dinyatakan **diterima**. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji efek tidak langsung melalui variabel profitabilitas (ROA) yang signifikan, dengan nilai efekt sebesar 78,831 serta interval kepercayaan bootstrap antara 63,132

hingga 85,056 yang tidak mencakup angka nol. Artinya, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui profitabilitas.

Sebaliknya, **hipotesis ketujuh (H7)** yang menyatakan bahwa liabilitas memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dinyatakan **ditolak**. Berdasarkan hasil uji bootstrapping, diperoleh nilai efek sebesar 0,002 dengan interval kepercayaan bootstrap dari -0,079 hingga 0,100, yang mencakup angka nol, sehingga pengaruh tidak langsung tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, liabilitas tidak terbukti sebagai mediator dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur utang perusahaan tidak selalu memberikan sinyal positif kepada investor, dan dalam konteks penelitian ini, penggunaan liabilitas tidak memengaruhi secara signifikan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh persepsi risiko yang melekat pada utang atau ketidaksesuaian struktur modal dalam menciptakan nilai tambah di mata investor.

4.2.3.4 Uji Koefisien Determinasi Adjusted R²

Uji koefisien determinasi, khususnya Adjusted R Square, digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen melalui variabel-variabel independen yang digunakan. Berbeda dengan R Square biasa, Adjusted R Square memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model, sehingga lebih tepat digunakan ketika jumlah prediktor lebih dari satu karena menghindari bias estimasi yang terlalu optimis. Hasil dari uji adjusted R² tercantum pada tabel 4.11.

Tabel 4. 11
Uji Adjusted R²

Model	Adjusted R ²
1	99%
2	0%
3	87,9%

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2025

Pada model 1, yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA), diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,990 atau setara dengan 99%. Artinya, 99% variasi dalam ROA dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan dalam model tersebut. Nilai yang sangat tinggi ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang sangat dominan dalam menentukan tingkat profitabilitas di perusahaan sektor keuangan selama periode penelitian. Hanya 1% variasi ROA yang dijelaskan oleh faktor lain di luar model, yang menunjukkan kekuatan model ini sangat tinggi meskipun hanya terdiri dari satu prediktor.

Berbeda halnya dengan model 2, yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap liabilitas (DER). Pada model ini, nilai Adjusted R Square adalah 0,000, yang berarti bahwa model tidak mampu menjelaskan variasi dalam DER sama sekali. Dengan kata lain, ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi apapun terhadap perbedaan tingkat liabilitas antar perusahaan dalam sampel penelitian. Hal ini sejalan dengan hasil uji t dan uji F pada Model 2 yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap DER, baik secara parsial maupun simultan. Kemungkinan besar, liabilitas dalam perusahaan keuangan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kebijakan manajemen keuangan, strategi pembiayaan, atau struktur modal historis

perusahaan, yang tidak diakomodasi dalam model ini.

Sementara itu, model 3, yang menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), dan liabilitas (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), menghasilkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,879 atau 87,9%. Ini menunjukkan bahwa 87,9% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut, sedangkan sisanya 12,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model, seperti reputasi perusahaan, risiko pasar, tata kelola perusahaan, dan kondisi ekonomi makro. Nilai Adjusted R Square yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi memiliki daya jelaskan yang sangat baik dan valid untuk digunakan dalam menarik kesimpulan. Hal ini juga mendukung hasil uji F yang signifikan serta hasil uji t yang menunjukkan bahwa dua dari tiga variabel (ukuran perusahaan dan ROA) berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Secara keseluruhan, nilai Adjusted R Square yang tinggi pada Model 1 dan model 3 menunjukkan bahwa model-model tersebut cukup kuat dalam menjelaskan hubungan antar variabel dalam konteks penelitian ini, sedangkan Model 2 kurang layak secara statistik karena rendahnya nilai koefisien determinasi dan tidak signifikannya pengaruh yang diuji.

4.3 Interpretasi Hasil

Tabel 4.12, yang menampilkan temuan guna setiap hipotesis, merinci pengujian setiap hipotesis.

Tabel 4. 12
Ringkasan Uji Hasil Hipotesis

Hipotesis		Kesimpulan
H1	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas	Diterima
H2	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap liabilitas	Ditolak
H3	Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Diterima
H5	Liabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Diterima
H6	Profitabilitas memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H7	Liabilitas memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Ditolak

Sumber: Output IBM SPSS 26,2025

4.3.1 Ukuran Perusahaan Memiliki Pengaruh Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien dan menghasilkan laba. Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya, seperti aset tetap, sumber daya manusia, dan akses pembiayaan eksternal. Hal ini memberikan keuntungan dalam skala ekonomi, menekan biaya tetap, serta meningkatkan margin laba, yang berdampak pada peningkatan profitabilitas.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Mawarni dan Kholis (2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Gunawan (2020) juga menemukan bahwa perusahaan perbankan dengan aset yang besar lebih efisien secara

operasional dan memiliki daya saing lebih tinggi, sehingga mampu mencetak laba lebih besar. Astuti dan Hermawan (2021) mendukung hasil tersebut dengan menyatakan bahwa perusahaan besar lebih efisien dalam mengelola biaya dan lebih baik dalam distribusi sumber daya dibanding perusahaan kecil, terutama di sektor jasa keuangan.

Dari perspektif teori sinyal (*signaling theory*), ukuran perusahaan yang besar menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditur. Dalam situasi asimetri informasi, perusahaan besar dianggap lebih kredibel, stabil, dan transparan dalam pengelolaan keuangan. Ketika perusahaan besar juga menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka hal ini memperkuat kepercayaan pasar bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan secara efisien dan berorientasi pada pertumbuhan. Dengan demikian, hasil ini konsisten dengan teori sinyal, karena profitabilitas yang tinggi pada perusahaan besar menjadi indikator kinerja yang mampu memperkuat sinyal positif di mata pasar dan pemangku kepentingan.

4.3.2 Ukuran Perusahaan Memiliki Pengaruh Terhadap Liabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap liabilitas, yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Artinya, besar kecilnya perusahaan, dalam hal ini diprosikan dengan total aset, tidak secara langsung menentukan seberapa besar perusahaan menggunakan pembiayaan berbasis utang. Berdasarkan temuan tersebut, hal ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan untuk mengambil liabilitas lebih banyak ditentukan oleh kebijakan internal perusahaan, struktur permodalan yang dipilih manajemen, serta strategi pengelolaan risiko, daripada ditentukan oleh ukuran perusahaan itu sendiri. Perusahaan besar mungkin tidak

selalu mengandalkan utang sebagai sumber pembiayaan karena bisa saja lebih memilih pembiayaan internal dari laba ditahan atau modal sendiri, terutama untuk menghindari risiko keuangan yang tinggi.

Hasil ini didukung oleh penelitian (Oktaviani & Wahyuni, 2018) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan perbankan di Indonesia. Mereka menyimpulkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki kebebasan untuk memilih struktur modal yang konservatif dan tidak harus bergantung pada utang. Demikian pula, (Sari et al., 2019) menemukan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dan liabilitas pada perusahaan sektor jasa, karena manajemen lebih mempertimbangkan faktor profitabilitas dan likuiditas dalam menentukan struktur modal. Putri dan Dewi (2017) juga menemukan bahwa perusahaan besar tidak serta-merta meningkatkan utangnya karena perusahaan dengan posisi kas kuat cenderung lebih mandiri secara pendanaan.

Dalam konteks teori sinyal (*signaling theory*), ukuran perusahaan seharusnya menjadi sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kredibilitas tinggi dan kapasitas untuk menanggung beban utang. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa sinyal ukuran perusahaan tidak selalu dianggap relevan oleh pasar dalam menilai struktur liabilitas. Tidak signifikannya hubungan antara ukuran perusahaan dan liabilitas mengindikasikan bahwa investor dan kreditur menilai penggunaan utang berdasarkan kondisi dan strategi keuangan internal perusahaan, bukan hanya berdasarkan skala aset yang dimiliki. Oleh karena itu, hasil ini menguatkan pemahaman bahwa tidak semua sinyal karakteristik perusahaan diterjemahkan secara positif oleh pasar, khususnya ketika sinyal

tersebut tidak didukung oleh kinerja atau prospek yang jelas terhadap efektivitas penggunaan utang.

4.3.3 Ukuran Perusahaan Memiliki Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diproksikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Artinya, semakin besar skala suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan besar dianggap lebih stabil, memiliki akses pembiayaan yang lebih luas, serta mampu menjalankan operasional dengan skala ekonomi yang efisien. Keunggulan ini meningkatkan kepercayaan pasar dan minat investor, yang tercermin dalam peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Diyanto dan Natariasari (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan besar dinilai lebih mampu menghadapi risiko eksternal. Penelitian Kusumaningrum dan Iswara (2022) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap firm value, karena perusahaan besar memiliki reputasi lebih kuat dan prospek yang lebih menjanjikan di mata investor. Kolamban et al. (2020) mendukung hal serupa pada sektor keuangan, dengan argumen bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan besar yang dianggap lebih likuid dan mampu memberikan *return* yang stabil.

Dalam kerangka teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal kuat kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja operasional dan keuangan yang stabil. Perusahaan besar diasumsikan memiliki struktur tata kelola yang lebih matang, risiko kebangkrutan yang rendah, dan strategi bisnis yang

lebih terencana. Sinyal ini diterima positif oleh investor dan mendorong peningkatan permintaan saham, sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, di mana ukuran perusahaan menjadi sinyal kredibel atas kekuatan dan prospek perusahaan dalam jangka panjang.

4.3.4 Profitabilitas Memiliki Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan nilai perusahaan diukur melalui *Price to Book Value* (PBV). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan temuan tersebut, profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan operasional perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan yang optimal. Kinerja laba yang kuat menciptakan persepsi positif dari pasar terhadap masa depan perusahaan dan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Hasil ini selaras dengan penelitian Sudiyanto dan Puspitasari (2010) yang menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Apriada dan Suardikha (2016) juga menyimpulkan bahwa profitabilitas memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena perusahaan yang mampu memperoleh laba besar umumnya dianggap memiliki prospek jangka panjang yang baik. Penelitian Kusumaningrum dan Iswara (2022) pun menegaskan bahwa investor menjadikan profitabilitas sebagai indikator

utama dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga laba perusahaan sangat menentukan nilai pasar saham.

Dari perspektif teori sinyal, profitabilitas berfungsi sebagai sinyal kuat dan kredibel mengenai kesehatan finansial dan keberlanjutan bisnis perusahaan. Dalam kondisi asimetri informasi antara manajemen dan investor, tingkat laba yang tinggi menjadi alat komunikasi manajemen kepada pasar bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Investor akan merespons sinyal ini dengan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, karena menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat nilai perusahaan secara keseluruhan.

4.3.5 Liabilitas Memiliki Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa liabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), maka nilai perusahaan, dalam konteks pasar, cenderung meningkat. Berdasarkan temuan tersebut, penggunaan utang memberikan perusahaan akses ke dana luar tanpa harus melepaskan kepemilikan saham (equity), sehingga modal tersedia untuk ekspansi, investasi produktif, atau peningkatan operasional tanpa dilusi kepemilikan. Selain itu, penggunaan *leverage* dapat memperbesar laba bersih per lembar saham apabila dana pinjaman tersebut digunakan secara efisien, sehingga berdampak positif pada persepsi pasar dan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mendukung temuan ini. Nihin (2020) menemukan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dalam perusahaan perbankan di Indonesia periode 2013–2018. Temuan ini menguatkan asumsi bahwa peningkatan *leverage*, selama digunakan secara produktif, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, studi Setyarini et al. (2021) yang meneliti perusahaan pertambangan BEI mengungkapkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa investor merespon positif terhadap penggunaan utang dalam struktur modal.

Dari perspektif teori sinyal, kebijakan utang yang baik menjadi sinyal positif kepada investor bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan. Dengan pinjaman yang dikelola secara bijaksana untuk mendukung proyek produktif, perusahaan mengirimkan sinyal efisiensi dan kepercayaan diri. Pasar merespon sinyal ini dengan meningkatkan permintaan saham, karena investor meyakini bahwa *leverage* meningkatkan *return* tanpa mengorbankan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil ini sejalan dengan teori sinyal, di mana liabilitas bukan sekadar beban keuangan, tetapi juga sumber sinyal pertumbuhan dan efisiensi ketika digunakan dengan tepat.

4.3.6 Profitabilitas Mampu Memediasi Hubungan Ukuran Perusahaan

Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Artinya, ukuran perusahaan tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas.

Perusahaan yang memiliki skala besar cenderung memiliki efisiensi operasional yang lebih tinggi, akses pendanaan yang luas, serta sistem manajemen yang lebih mapan. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan besar dengan profitabilitas tinggi akan lebih dipercaya oleh pasar, karena mampu menciptakan arus kas dan memberikan *return* yang stabil kepada pemegang saham.

Temuan ini selaras dengan penelitian Dewi dan Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan besar yang mampu mengoptimalkan sumber daya dan menghasilkan laba tinggi akan lebih dihargai oleh pasar. Sadewo et al. (2017) juga mendukung hasil ini, dengan menekankan bahwa profitabilitas adalah jalur penting dalam menyalurkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan sektor keuangan, efisiensi dan laba menjadi indikator utama dalam menilai kualitas pengelolaan perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), profitabilitas merupakan sinyal utama yang memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Meskipun ukuran perusahaan memberikan sinyal stabilitas dan kekuatan operasional, sinyal tersebut belum sepenuhnya kredibel jika tidak dibarengi dengan laba yang nyata. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi, sinyal dari ukuran perusahaan diperkuat dan diterima lebih positif oleh pasar. Investor akan merespons sinyal laba sebagai bukti nyata bahwa perusahaan besar tersebut benar-benar efisien dan mampu menciptakan nilai. Oleh karena itu, hasil ini mendukung

teori sinyal, di mana profitabilitas menjadi mekanisme penguat dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan besar, sehingga berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

4.3.7 Liabilitas Mampu Mediasi Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa liabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun ukuran perusahaan berpengaruh terhadap liabilitas, namun peningkatan liabilitas tersebut tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan besar memang cenderung memiliki utang yang lebih besar karena memiliki kapasitas jaminan aset dan kebutuhan pembiayaan yang tinggi. Namun demikian, jika liabilitas tersebut tidak diiringi dengan kinerja keuangan yang baik atau tidak digunakan secara efisien untuk menghasilkan laba, maka pasar tidak akan merespons secara positif. Bahkan, utang yang berlebihan dapat menimbulkan persepsi risiko keuangan dan mengurangi kepercayaan investor.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Khoirunnisa (2022) yang menyatakan bahwa liabilitas tidak memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan sektor keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan besar memiliki utang yang tinggi, hal tersebut belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika tidak diikuti oleh manajemen utang yang efektif. Hal serupa juga ditemukan dalam studi oleh Farizki et al. (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor

pertambahan, dan tidak memediasi hubungan antara ukuran dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, keberadaan liabilitas sebagai alat *leverage* dalam meningkatkan nilai perusahaan masih bersifat kontekstual dan tidak bersifat universal.

Dalam kerangka teori sinyal (*signaling theory*), liabilitas dapat menjadi sinyal positif atau negatif tergantung pada cara penggunaannya. Jika utang digunakan untuk membiayai ekspansi produktif dan menghasilkan laba, maka liabilitas dapat memberikan sinyal pertumbuhan yang meyakinkan. Namun jika liabilitas tidak berdampak pada kinerja operasional atau justru menambah beban keuangan perusahaan, maka sinyal yang diterima oleh pasar akan bersifat negatif atau ambigu. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal dari liabilitas pada perusahaan besar tidak cukup kuat atau tidak dianggap kredibel oleh investor, sehingga gagal berperan sebagai mediator dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil ini menegaskan bahwa tidak semua bentuk pembiayaan eksternal menghasilkan sinyal yang dapat diterima pasar, dan peran liabilitas sangat bergantung pada konteks pengelolaan dan persepsi risiko dari investor.