

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Rahma Nengsi¹, Nila Aprila²

^{1,2}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bengkulu
rahmanengsi28november@gmail.com¹, nilaaprila@gmail.com²

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, and Price Earning Ratio on firm value. The research was conducted on 196 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2022. A sample of 77 companies was selected with purposive sampling method. This research uses quantitative method and panel data regression analysis using the Eviews Version 12 software to determine the relationship between variables. The results showed that partially Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, and Price Earning Ratio have a positive and insignificant effect on firm value. While Total Asset Turnover has a negative and insignificant effect on firm value. Then, simultaneously Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, and Price Earning Ratio have an significant effect on firm value.

Keywords: Firm Value; ROA; DER; CR; TATO; PER

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh berbagai rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada 196 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Sampel sebanyak 77 perusahaan dipilih dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan analisis regresi data panel menggunakan *software Eviews Versi 12* untuk mengetahui hubungan antar variabel. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan secara parsial *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, secara simultan *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan; ROA; DER; CR; TATO; PER

PENDAHULUAN

Penelitian ini memiliki tujuan utama menguji berbagai faktor yang memiliki potensi memengaruhi nilai perusahaan, menggunakan sejumlah rasio keuangan yang mencakup profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, aktivitas, dan nilai pasar. Dalam konteks analisis, profitabilitas akan diukur melalui *Return On Assets* (ROA),

solvabilitas diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), likuiditas perusahaan akan diukur melalui *Current Ratio* (CR), aktivitas diukur melalui *Total Asset Turnover* (TATO). Terakhir, nilai pasar perusahaan akan diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER).

Bagi para pemegang saham, nilai perusahaan adalah hal yang penting. Pentingnya nilai perusahaan bagi pemegang saham termanifestasi karena nilai tersebut dapat memberikan wawasan tentang kinerja perusahaan pada periode sebelumnya dan memberikan indikasi terhadap kinerja di masa mendatang, sehingga nilai perusahaan dipilih oleh para pemegang saham sebagai panduan dalam membuat keputusan investasi (Marc et al., 2022). Evaluasi kinerja perusahaan sering kali ditinjau dari rasio profitabilitas, yang mencerminkan sejauh mana bisnis dapat menghasilkan keuntungan dan memanfaatkan asetnya secara efektif (Brigham & Houston, 2019). Rasio ini juga merefleksikan tingkat efisiensi manajemen bisnis, yang mana terlihat pada laba hasil penjualan dan investasi (Sumiati et al., 2022). Kinerja yang menunjukkan nilai profitabilitas tinggi mencerminkan prospek positif perusahaan, yang dapat menarik respons positif dari investor dan meningkatkan harapan untuk peningkatan nilai perusahaan (Endri & Fathony, 2020). Terdapat berbagai metode yang digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas perusahaan, bergantung pada cara laba perusahaan dan aset atau modal dianalisis dalam kaitannya satu sama lain (Wahyuni et al., 2021). Pada konteks penelitian ini, *Return On Asset* digunakan untuk merepresentasikan profitabilitas, sebab mampu mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola asetnya (Nikmah et al., n.d.).

Rasio solvabilitas adalah alat yang dapat dipakai untuk menilai seberapa banyak utang yang digunakan oleh suatu organisasi untuk mendanai asetnya. Informasi mengenai rasio ini dijadikan acuan oleh para investor dalam mengevaluasi kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola kondisi keuangan di masa mendatang, yang pada gilirannya bisa memengaruhi nilai perusahaan (Kasibi et al., 2023). *Debt to Equity Ratio* (DER) dipakai untuk memproksikan nilai solvabilitas dalam penelitian ini. Proporsi utang yang semakin besar dibandingkan dengan ekuitas merupakan indikasi dari peningkatan nilai DER. Kondisi ini dapat meningkatkan risiko kebangkrutan atau potensi gagal bayar perusahaan, serta cenderung dinilai negatif oleh para investor (Bon & Hartoko, 2022).

Konsep rasio likuiditas menggambarkan seberapa baik manajemen mengelola modal kerja, yang diperoleh dari utang lancar dan kas yang dimiliki perusahaan (Tui et al., 2017). Dalam konteks ini, rasio likuiditas direpresentasikan oleh *Current Ratio* (CR). Kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya bisa dilihat dari tinggi atau rendahnya nilai CR. Namun, perlu dicatat bahwa *Current Ratio* yang tinggi mengindikasikan terdapat kelebihan kas, yang sebenarnya tidak menguntungkan karena kas yang berlebihan di bank dianggap sebagai aset yang tidak produktif (Brigham & Houston, 2019).

Rasio aktivitas adalah rasio yang bisa dipakai sebagai alat dalam mengukur efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki (Brigham & Houston, 2019). *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan sebagai sarana pengukuran rasio aktivitas pada penelitian ini. TATO bisa digunakan untuk melihat adanya peningkatan penjualan dan laba yang didorong oleh penggunaan seluruh aktiva perusahaan yang efektif. Tingginya nilai TATO dapat menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memanfaatkan asetnya, namun sebaliknya, dapat juga mencerminkan keterbatasan kas dan ketidakmampuan perusahaan untuk melakukan investasi pada aset tetap yang dibutuhkan (Brigham & Houston, 2019).

Rasio nilai pasar memperlihatkan gambaran suatu bisnis dan prospeknya di masa depan dari pandangan investor (Brigham & Houston, 2019). Salah satu proksi dari rasio nilai pasar adalah *Price Earning Ratio* (PER), yang dapat memberikan informasi mengenai seberapa cepat investor dapat mengembalikan investasi mereka (Renaldo et al., 2021). Prospek perusahaan yang baik, bisa dilihat dari potensi laba yang dimiliki, yang mana diindikasikan dari nilai PER yang tinggi. Sebaliknya, jika PER rendah, hal ini dapat diartikan sebagai adanya keraguan terhadap potensi laba perusahaan (M. Sari & Jufrizien, 2019). Harga saham yang tinggi cenderung menarik minat para pemegang saham karena dianggap memberikan nilai yang lebih baik (Manda & Sembiring, 2022).

Peneliti terdahulu telah melakukan penelitian terkait berbagai faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian oleh (Azaro et al., 2020) menyimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) dan *Price Earnings Ratio* (PER) pada nilai perusahaan memiliki dampak yang signifikan, sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menampilkan pengaruh yang signifikan. *Total Asset Turnover* (TATO) dari (Hadiantini et al., 2021) tidak memberikan dampak yang signifikan bagi nilai perusahaan. Kemudian, dalam penelitian (Muslim Muslim, 2022) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan bagi nilai perusahaan, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif namun tidak signifikan bagi nilai perusahaan. (Renaldi et al., 2020) pada penelitian mereka menghasilkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif yang signifikan bagi nilai perusahaan tetapi *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan dampak yang signifikan bagi nilai perusahaan. Penelitian (Syamsudin, n.d.) *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif serta signifikan bagi nilai perusahaan.

Temuan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, masih adanya perbedaan pandangan terkait pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, belum terdapat penelitian yang membahas secara komprehensif mengenai pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Price Earning Ratio* terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, penelitian ini

bertujuan untuk mengisi celah penelitian tersebut dengan melakukan penelitian yang lebih komprehensif.

KAJIAN TEORI

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori bagaimana seseorang atau organisasi dapat mengirimkan sinyal atau tanda kepada pihak lain untuk mempengaruhi persepsi mereka. Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal melalui rasio keuangan untuk mempengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan. Teori sinyal berkaitan erat dengan asimetri informasi (Muslichah, 2020), di mana akses mengenai informasi perusahaan dan prospek masa depannya lebih banyak diketahui oleh pihak internal perusahaan dibanding dengan pihak eksternal. Teori sinyal berfungsi untuk meredam asimetri informasi dengan menyediakan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Laporan keuangan menjadi salah satu bentuk sinyal yang signifikan bagi pihak eksternal, khususnya investor, sebab bisa memberikan gambaran terkait kinerja keuangan perusahaan dan berpotensi menjadi sinyal positif atau negatif (Leny Suzan & Nurul Izza Ramadhani, 2023). Oleh karena itu, teori sinyal dapat membantu perusahaan dalam mengatasi asimetri informasi dan meningkatkan persepsi investor tentang nilai perusahaan.

Teori agensi (*agency theory*) mengemukakan bahwa dalam suatu entitas, terdapat dua pihak utama, yaitu prinsipal dan agen (Kurniawan & Susanti, 2023). Pihak prinsipal merujuk kepada pemegang saham, sementara pihak agen adalah manajemen yang bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa manajer cenderung untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pribadi mereka, bahkan jika hal tersebut merugikan kepentingan pemegang saham. Oleh sebab itu, pemegang saham perlu melakukan pemantauan terhadap tindakan manajemen dan memberikan insentif yang sesuai agar dapat dipastikan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer merupakan kepentingan bagi perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, teori agensi dapat diterapkan untuk menjelaskan hubungan antara penggunaan rasio keuangan dan nilai perusahaan. Dengan memahami teori agensi, pemilik perusahaan dapat memastikan bahwa manajer menggunakan rasio keuangan dengan benar dan tidak memanipulasi data keuangan untuk kepentingan pribadi mereka.

Salah satu cara untuk mengukur seberapa efektif sebuah bisnis dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya adalah dengan melihat rasio *Return On Assets* (ROA) (Neni Meidawati & Puspita, 2023). Semakin tinggi ROA, semakin baik perusahaan tersebut dan lebih cepat pula perputaran aset dalam menghasilkan laba (Marietza & Ilhami, 2022). Keinginan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan akan terpacu saat kondisi ini (Putu Monica Anjayani & Ida Bagus Putra Astika, 2023). Meningkatnya permintaan terhadap saham bisa memicu naiknya

harga saham, dan menyebabkan adanya kenaikan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Jihadi et al., 2021) menghasilkan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan bagi nilai perusahaan. Hasil analisis (Neni Meidawati & Puspita, 2023) menunjukkan bahwa ROA bagi nilai perusahaan, tidak memiliki pengaruh. (Prasetyo & Hermawan, 2023) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan bagi nilai perusahaan. Sementara hasil temuan (Nindita et al., 2017) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan bagi nilai perusahaan.

H1 : *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) dapat menggambarkan keterkaitan antara seluruh liabilitas perusahaan dengan ekuitasnya, yang menyajikan pembiayaan dari pihak luar dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua tagihan liabilitas yang berasal darinya (Kurniawan & Susanti, 2023). Proporsi total utang terhadap total ekuitas yang semakin besar, mengindikasikan nilai DER yang semakin tinggi. Dengan nilai DER yang tinggi dan kondisi ekonomi perusahaan yang memburuk sehingga tidak mampu membayar kewajibannya secara tepat, maka dapat menimbulkan risiko terhadap nilai perusahaan. Menurut (Serolin, 2023) pengaruh DER terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Sedangkan hasil penelitian (Syamsudin, n.d.) diperoleh bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan bagi nilai perusahaan. Menurut (Faradila & Effendi, 2023) pengaruh DER adalah positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Current Ratio (CR) dapat menilai kemahiran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial yang akan jatuh tempo dapat dilihat dari tingkat likuiditas perusahaan. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik dimata para investor (Fadillah & Noormansyah, 2023). Kondisi ini tentu meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi dan mencerminkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian (Muslim Muslim, 2022) CR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (Kahfi et al., 2018) CR memiliki pengaruh positif yang signifikan bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian (Renaldi et al., 2020) CR tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (I. A. G. D. M. Sari, 2020) CR berpengaruh negatif namun tidak signifikan bagi nilai perusahaan.

H3 : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

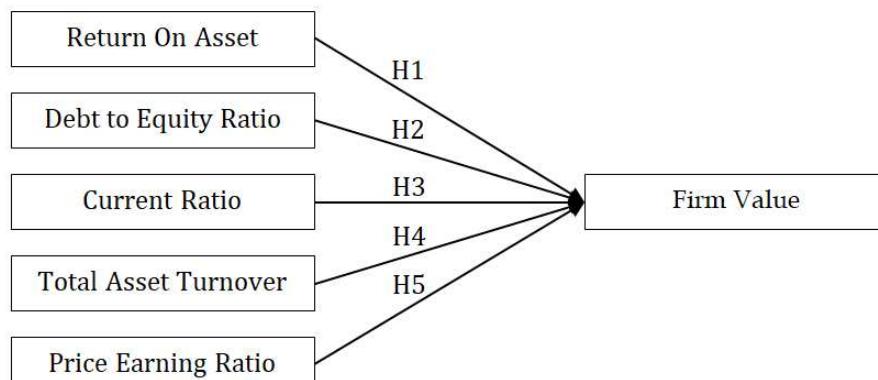
Total Asset Turnover (TATO) dapat menilai sejauh mana efisiensi penggunaan aset yang perusahaan miliki untuk memperoleh pendapatan. Efisiensi perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki dapat dilihat dari tinggi atau rendahnya nilai TATO (Belinda & Dewi, 2023). Efisiensi ini bisa berdampak positif bagi harga saham perusahaan (Utami & Prasetyono, 2016). (Hasangapon et al., 2021) menemukan bahwa TATO pada nilai perusahaan terdapat

pengaruh positif yang signifikan. (Hadiantini et al., 2021) menemukan bahwa TATO tidak memilliki pengaruh yang signifikan bagi nilai perusahaan. (Hadiantini et al., 2021)(Hadiantini et al., 2021)(Hadiantini et al., 2021)(Hadiantini et al., 2021)(Kurniawan & Susanti, 2023) memperoleh hasil bahwa TATO berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, (Bahraini et al., 2021) menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif yang signifikan bagi nilai perusahaan.

H4 : *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Seberapa menarik pasar secara relatif dapat dinilai melalui *Price Earning Ratio* (PER) (Edward et al., 2021). Meningkatnya minat calon pemegang saham untuk berinvestasi dapat dipengaruhi oleh nilai PER yang tinggi. (Azaro et al., 2020) menyatakan bahwa secara parsial, PER berpengaruh positif dan signifikan bagi nilai perusahaan. Namun, (Buleng et al., 2023) menemukan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh signifikan PER bagi nilai perusahaan.

H5 : *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan data numerik dan statistik untuk menganalisis dan menginterpretasi fenomena.

Populasi dan Sampel

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah populasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini. Penelitian ini memanfaatkan data *time series* untuk rentang waktu 2020-2022 dan data *cross section* dengan melibatkan total 196 perusahaan. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel yang akan dianalisis, yang mana akan diseleksi dengan persyaratan

khusus yang dibutuhkan untuk tujuan penelitian ini. Sebagaimana terlihat pada Tabel 1, sampel yang digunakan untuk penelitian ini mencakup 77 perusahaan dengan total 231 data observasi.

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel Metode Purposive Sampling

No.	Informasi	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022	196
	Perusahaan yang tidak melaporkan data	
2	keuangan untuk tahun 2020-2022 dan memiliki data yang lengkap	(18)
3	Perusahaan yang memakai mata uang selain rupiah (Rp)	(36)
4	Perusahaan yang tidak mengalami keuntungan berturut-turut selama periode pengamatan	(65)
	Jumlah perusahaan sampel	77
	Jumlah observasi selama 3 tahun (77×3)	231

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dilibatkan dalam penelitian ini yaitu laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022, yang merupakan data sekunder. Data ini didapat melalui situs web resmi masing-masing perusahaan sampel atau situs web www.idx.co.id.

Definisi Operasional

Price to Book Value (PBV) digunakan di penelitian ini untuk merepresentasikan nilai perusahaan. PBV dapat dirumuskan seperti berikut:

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

Return on Asset (ROA) yaitu rasio untuk menilai kemahiran perusahaan untuk mendapatkan laba atas aset yang dimiliki perusahaan (Brigham & Houston, 2019), dirumuskan sebagai berikut:

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

Debt to Equity Ratio (DER) merefleksikan hubungan antara seluruh utang perusahaan dengan seluruh ekuitasnya (Brigham & Houston, 2019), dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Current Ratio (CR) menunjukkan proporsi liabilitas lancar terhadap aset yang mudah dicairkan (Brigham & Houston, 2019). Pengukuran CR dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Total Asset Turnover (TATO) dapat menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua aset yang ada (Brigham & Houston, 2019), dirumuskan sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Price Earning Ratio (PER) mencerminkan seberapa banyak investor bersedia membayar per dolar dari laba yang dihasilkan (Brigham & Houston, 2019). Pengukuran PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis regresi data panel digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini, yang melibatkan beberapa langkah pengujian. Tahap awal melibatkan analisis deskriptif statistik. Kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Langkah berikutnya adalah melakukan uji pemilihan model, terdiri dari uji Chow dan uji Hausman. Terakhir dilakukan analisis regresi data panel, yaitu uji parsial, uji simultan, dan koefisien determinasi.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan *software Eviews* Versi 12 dengan persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 TATO + \beta_5 PER$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 diatas menampilkan hasil dari analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel, yang terdiri dari jumlah observasi (N), rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation
Y	231	2.986818	56.79190	0.274157	6.521963
ROA	231	0.082490	0.587600	0.000112	0.073824
DER	231	0.766074	7.940695	0.002486	0.785786
CR	231	8.548190	486.7174	0.334735	44.55863
TATO	231	1.092485	9.523003	0.000361	0.965709
PER	231	226.6747	18125.00	1.681603	1728.254

Sumber: Output Eviews Versi 12

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Untuk melihat apakah ada korelasi diantara variabel independen, maka perlu dilakukan uji multikolinearitas. Dalam table 4, didapatkan bahwa nilai koefisien korelasi < 0,8, sehingga tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000	-0.007112	-0.120684	0.374715	-0.036144
X2	-0.007112	1.000000	-0.143464	0.196088	-0.025196
X3	-0.120684	-0.143464	1.000000	-0.138303	-0.005721
X4	0.374715	0.196088	-0.138303	1.000000	-0.045007
X5	-0.036144	-0.025196	-0.005721	-0.045007	1.000000

Sumber: Output Eviews Versi 12

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu metode pengecekan asumsi yang bertujuan untuk menilai apakah varians dari residual berubah-ubah antar satu pengamatan dengan pengamatan berikutnya. Ketidakmunculan heteroskedastisitas dapat diidentifikasi apabila nilai signifikansi probabilitas variabel > 0,05. Hasil uji heteroskedastisitas memperlihatkan nilai probabilitas > 0,05, yang mengindikasikan bahwa tidak ada permasalahan heteroskedastisitas.

Tabel 4. Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/22/23 Time: 22:36
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 77
 Total panel (balanced) observations: 231

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.691648	0.296543	2.332371	0.0210
X1	2.748779	3.403896	0.807539	0.4206
X2	0.007575	0.218709	0.034633	0.9724
X3	0.000156	0.006134	0.025378	0.9798
X4	-0.177527	0.263596	-0.673481	0.5017
X5	-1.88E-05	0.000167	-0.112711	0.9104

Sumber: Output Eviews Versi 12

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Dalam menentukan pilihan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), maka perlu dilakukannya uji *chow*. Dalam Tabel 2, nilai *Prob. Cross section Chi-square* adalah $0,0000 < 0,05$. Oleh sebab itu, *Fixed Effect Model* dipilih untuk penelitian data panel ini.

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.762999	(76,149)	0.0000
Cross-section Chi-square	284.684307	76	0.0000

Sumber: Output Eviews Versi 12

Uji Hausman

Dalam menentukan pilihan antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM), dilakukan uji *hausman*. Pada Tabel 3, nilai *Prob. Cross section Random* adalah $0,0001 < 0,05$, Oleh sebab itu, *Fixed Effect Model* dipilih untuk penelitian data panel ini.

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	26.519291	5	0.0001

Sumber: Output Eviews Versi 12

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7. Hasil Uji Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 11/22/23 Time: 22:26

Sample: 2020 2022

Periods included: 3

Cross-sections included: 77

Total panel (balanced) observations: 231

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.308223	0.800264	2.884326	0.0045
X1	6.902298	9.185914	0.751400	0.4536
X2	0.625131	0.590219	1.059152	0.2912
X3	0.000411	0.016555	0.024809	0.9802
X4	-0.415146	0.711353	-0.583601	0.5604
X5	0.000354	0.000450	0.788459	0.4317

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.801415	Mean dependent var	2.986818	
Adjusted R-squared	0.693460	S.D. dependent var	6.521963	
S.E. of regression	3.610953	Akaike info criterion	5.677306	
Sum squared resid	1942.808	Schwarz criterion	6.899290	
Log likelihood	-573.7288	Hannan-Quinn criter.	6.170175	
F-statistic	7.423581	Durbin-Watson stat	2.169615	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews Versi 12

Persamaan regresi dari hasil analisis yang telah dilakukan, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 2,3082 + 6,9023 (\text{ROA}) + 0,6251 (\text{DER}) + 0,0004 (\text{CR}) - 0,4151 (\text{TATO}) + 0,0004 (\text{PER})$$

Nilai konstanta dari 2,3082 dari persamaan regresi di atas bisa diartikan bahwa apabila seluruh variabel independen pada regresi, yaitu ROA, DER, CR, TATO, dan PER memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan adalah sebesar 2,3082 satuan.

Koefisien ROA adalah 6,9023 artinya nilai perusahaan akan meningkat sebanyak 6,9023, jika terjadi kenaikan ROA sebanyak satu satuan, dengan asumsi variabel lain tidak ada. Ini menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan dari kenaikan nilai *Return On Asset*.

Koefisien DER adalah 0,6251 artinya nilai perusahaan akan meningkat sebanyak 0,6251, jika terjadi kenaikan DER sebanyak satu satuan, dengan asumsi variabel lain tidak ada. Ini menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan dari kenaikan nilai *Debt to Equity Ratio*.

Koefisien CR adalah 0,0004 artinya nilai perusahaan akan meningkat sebanyak 0,0004, jika terjadi kenaikan CR sebanyak satu satuan, dengan asumsi variabel lain tidak ada. Ini menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan dari kenaikan nilai *Current Ratio*.

Koefisien TATO adalah -0,4151 artinya nilai perusahaan akan meningkat sebanyak -0,4151, jika terjadi kenaikan TATO sebanyak satu satuan, dengan asumsi variabel lain tidak ada. Ini menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan dari kenaikan nilai *Total Asset Turnover*.

Koefisien PER adalah 0,0004 artinya nilai perusahaan akan meningkat sebanyak 0,0004, jika terjadi kenaikan PER sebanyak satu satuan, dengan asumsi variabel lain tidak ada. Ini menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan dari kenaikan nilai *Price Earning Ratio*.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Hasil uji ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t-tabel ($0,7514 < 1,9704$) pada tingkat signifikansi 0,4536 ($> 0,05$). Dengan nilai p-value (5 persen) dan koefisien positif sebesar 6,902, maka dapat diambil keimpulan bahwa H1 ditolak, yang menyiratkan bahwa ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan dari besar atau kecilnya nilai ROA. Investor saat ini tidak hanya memusatkan perhatian pada keuntungan yang diperoleh oleh entitas, tetapi juga cenderung mempertimbangkan faktor-faktor yang dampaknya jangka panjang bagi perusahaan. Selain itu, keterbatasan kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan juga dapat memengaruhi penurunan laba bersih, meskipun perusahaan memiliki aset yang cukup besar. Temuan ini tidak mendukung teori keagenan karena terdapat konflik antara prinsipal dan agen, di mana prinsipal memberikan tanggung jawab penuh kepada agen dalam mengelola keuangan perusahaan, namun agen tidak mampu mengelola keuangan perusahaan dengan efektif. Temuan ini mendukung hasil penelitian (Prasetyo & Hermawan,

2023) yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji DER terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t-tabel ($1,059 < 1,9704$) pada tingkat signifikansi $0,2912 (> 0,05)$. Dengan nilai p-value (5 persen) dan koefisien positif sebesar $0,625$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa H₂ ditolak, yang mengindikasikan bahwa DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan dari fluktuasi nilai DER. DER tidak bisa dijadikan sebagai ukuran untuk menentukan nilai perusahaan karena adanya perbedaan persepsi dalam menilai tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan oleh investor. Hal ini karenakan investor mengasumsikan bahwa perusahaan mampu mengelola utangnya tanpa mengganggu tingkat pengembalian yang diberikan kepada mereka, sehingga tidak ada perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa adanya perubahan nilai DER tidak memberikan sinyal baik positif ataupun negatif bagi yang ingin mananamkan modalnya di perusahaan tersebut. Tidak adanya pengaruh DER pada nilai perusahaan sesuai dengan teori keagenan yang menunjukkan adanya pengawasan eksternal melalui utang. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Faradila & Effendi, 2023) yaitu DER memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan bagi nilai perusahaan.

Hasil uji CR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t-tabel ($0,0248 < 1,9704$) pada tingkat signifikansi $0,9802 (> 0,05)$. Dengan nilai p-value (5 persen) dan koefisien positif sebesar $6,902$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa H₃ ditolak. Ini mengindikasikan bahwa pengaruh CR pada nilai perusahaan adalah positif namun tidak signifikan. Artinya, minat investor untuk mengalokasikan investasi mereka tidak dipengaruhi dampak yang signifikan dari nilai CR yang tinggi atau rendah. Ini disebabkan oleh kurangnya prioritas investor terhadap variabel CR, yang diperkuat oleh fakta bahwa perbandingan antara utang lancar dan aktiva lancar tetap relatif stabil berdasarkan data analisis. Investor lebih memilih untuk fokus pada faktor lain yang dinilai lebih relevan dalam mengevaluasi nilai perusahaan. Temuan ini sama dengan hasil penelitian (Muslim Muslim, 2022) yaitu CR memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji TATO terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-hitung < t tabel ($-0,5836 < 1,9704$) pada tingkat signifikansi $0,5604 (> 0,05)$. Karena nilai p-value (5 persen) dan koefisien positif sebesar $6,902$, maka H₄ ditolak. Ini menyiratkan bahwa TATO memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menjelaskan bahwa tingkat fluktuasi atau kenaikan yang tidak konsisten dalam data penjualan perusahaan yang menjadi fokus penelitian menyebabkan TATO tidak mempunyai dampak signifikan bagi nilai perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam menjual produknya juga menjadi faktor penentu, karena penjualan yang kurang dapat mengurangi laba perusahaan dan meredakan minat pemegang saham untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan tersebut. Temuan ini sama dengan hasil penelitian yang diungkapkan

oleh (Kurniawan & Susanti, 2023) bahwa TATO memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan pada nilai perusahaan

Hasil uji PER terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-hitung $< t$ -tabel ($0,7884 < 1,9704$) pada tingkat signifikansi $0,4317 (> 0,05)$. Karena nilai p-value (5 persen) dan koefisien positif sebesar 6,902, maka H5 ditolak. Ini mengindikasikan adanya pengaruh positif yang tidak signifikan dari PER terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak mendukung teori sinyal, di mana investasi diharapkan memberikan indikasi pertumbuhan pendapatan di masa depan dan menaikkan harga pasar saham perusahaan. Efisiensi pasar menyiratkan bahwa informasi tersedia secara cepat dan menyeluruh di pasar sekuritas. Dengan demikian, apabila PER meningkat, pasar tidak secara signifikan menanggapi hal tersebut sebagai indikator yang baik bagi investor. Menurut penelitian (Buleng et al., 2023) PER tidak memiliki pengaruh signifikan bagi nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pada prinsipnya, pengaruh variabel bebas secara bersama-sama pada variabel terikat dapat dilihat dengan melakukan uji statistik F. Penelitian ini, berdasarkan Tabel 6, menunjukkan nilai probabilitas statistik F adalah $0,0000 < 0,05$. Maka dari itu, bisa diambil kesimpulan bahwa *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, and Price Earning Ratio* memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.

Koefesien Determinasi (R^2)

Secara umum, analisis Koefesien Determinasi (R^2) memberikan gambaran tentang sejauh mana variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hasil dari Tabel 6 memperlihatkan nilai *Adjusted R-square (Adj.R²)* adalah 0,6935. Angka ini mengindikasikan bahwa *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, and Price Earning Ratio* bersama-sama memiliki dampak sebesar 69,35% terhadap nilai perusahaan. Sisanya, sekitar 30,65%, nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak ada pada penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, and Price Earning Ratio* memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan jika dilihat secara parsial. Sementara *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, semua variable independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini yaitu hasil menunjukkan bahwa secara parsial, variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, penelitian selanjutnya perlu memasukkan variabel-variabel tambahan untuk mendapatkan

pemahaman yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian ini hanya menjadikan perusahaan manufaktur sebagai sampel tanpa adanya perbandingan dengan kondisi di industri lain, sehingga penelitian mendatang diharapkan dapat memperluas cakupan industri dan mempertimbangkan variabel-variabel tambahan yang relevan guna mengembangkan pengetahuan yang lebih luas tentang komponen yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azaro, K., Djajanto, L., & Sari, P. A. (2020). *The Influence of Financial Ratios and Firm Size on Firm Value (An Empirical Study on Manufacturing Companies Sector Consumers Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange in 2013–2017)*. 136(Ambec 2019), 142–147. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200415.028>
- Bahraini, S., Endri, E., Santoso, S., Hartati, L., & Marti PRAMUDENA, S. (2021). Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia. *Journal of Asian Finance*, 8(6), 839–0847. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0839>
- Belinda, B., & Dewi, S. P. (2023). Factors Affecting Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(2), 150–161. <https://doi.org/10.24912/v1i2.150-161>
- 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. <https://doi.org/10.24018/ejbm.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT* 15e. Cengage Learning.
- Buleng, A., Rura, Y., & Sundar, S. (2023). Determination of Firm Value With Corporate Social Responsibility As Moderation. *Jurnal Ekonomi*, August. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi/article/view/1363>
- Edward, Y. R., Hutagalung, G., Road, W., & Sitepu, B. (2021). *Effect of Return on Asset, Price Earning Ratio and Capital Structure on Firm Value at Company Hotel, Restaurant and Tourism Sub-sector Services Listed on IDX*. Cesit 2020, 87–96. <https://doi.org/10.5220/0010303800870096>
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Fadillah, S. N., & Noormansyah, I. (2023). The Influence of Sustainability Report, Intellectual Capital, Liquidity, and Firm Size on Firm Value. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 22–33. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.33>

Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal

**Volume 6 Nomor 3 (2024) 1705 -1722 P-ISSN 2656-274x E-ISSN 2656-4691
DOI: 10.47476/reslaj.v6i3.5658**

- Faradila, S., & Effendi, K. A. (2023). Analysis Of Financial Performance And Macroeconomic On Firm Value. *Jurnal Manajemen*, 27(2), 276–296. <https://doi.org/10.24912/jm.v27i2.1255>
- Hadiantini, R., Retnowati, A. N., Purnama, S., Kusumawardhani, A. P., & Bon, A. T. (2021). The Effect of Financial Ratios on Firm Value : Empirical Evidence from Property and Real Estate Sector Companies Listed on the IDX. *Proceedings of the Second Asia Pacific International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, 4191–4203.
- Hasangapon, M., Iskandar, D., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). The Effect Of Firm Size And Total Assets Turnover (Tato) On Firm Value Mediated By Profitability In Wholesale And Retail Sector Companies. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(3), 49–63. <https://doi.org/10.31253/pe.v19i3.635>
- 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. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kahfi, M. F., Pratomo, D., & Aminah, W. (2018). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSETS TURNOVER DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2016). *E-Proceeding Management*, 5(1), 566–574.
- Kasibi, G. L., Fauzan, M. F., Ibrahim, F. R., & Tarmidi, D. (2023). Firm Value: Impact Financial Performance, Leverage, Firm Size, and Tax Avoidance. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 5(ISSUE 4 JULY – AUGUST), 451–458. <https://doi.org/10.56293/IJMSSR.2022.4695>
- Kurniawan, R. N., & Susanti, M. (2023). Factors That Affect Firm Value in Manufacturing Firms. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(2), 871–879. <https://doi.org/10.24912/v1i2.871-879>
- Leny Suzan, & Nurul Izza Ramadhani. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Manda, A. P. D., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Equity, Price Earning Ratio Dan Firm Size Terhadap Firm Value (Studi Pada Beberapa Badan Usaha Milik Negara Di Indonesia). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Dan Akuntansi*, 14(1), 42–58. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v14i1.3630>
- Marc, T. F. W., Suciwati, D. P., & Karma, I. G. M. (2022). The Effect of Price Earning Ratio, Firm Size, and Corporate Social Responsibility on Firm Value

- (Empirical Study on Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016 – 2020 Period). *Journal of Applied Sciences in Accounting, Finance, and Tax*, 5(1), 20-27. <https://doi.org/10.31940/jasafint.v5i1.20-27>
- Marietza, F., & Ilhami, G. (2022). CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE, GREEN INNOVATION AND CORPORATE PROFITABILITY. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 42–50.
- Muslichah, M. (2020). The effect of environmental , social disclosure , and financial performance on firm value. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 24(1), 22–32.
[www.journal.uii.ac.id/index.php/jaai%0Ahttp://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/](http://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)
- Muslim Muslim, H. A. (2022). Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>
- Neni Meidawati, & Puspita, O. D. (2023). Determinants of firm value with CSR as moderating variables. *International Journal of Business Ecosystem & Strategy* (2687-2293), 5(2), 67–81. <https://doi.org/10.36096/ijbes.v5i2.408>
- Nikmah, Taufik, M., & Ilyas, F. (n.d.). *Intensity, Profitability and Disclosure of Biological Assets of Agricultural Companie*s Title. 12(1).
- Nindita, N. R., Saiful, & Coryanata, I. (2017). PENGUNGKAPAN CSR PADA HUBUNGAN PROFITABILITAS DAN STUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Fairness*, 7(2), 151–160.
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 743–751. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1003>
- Putu Monica Anjayani, & Ida Bagus Putra Astika. (2023). Moderating CSR disclosure: Profitability on firm value. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 19(2), 692–699. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2023.19.2.1622>
- Renaldi, J. Y., Pinem, D. B., & Permadhy, Y. T. (2020). Analysis Of Factors Affecting the Value Of Manufacturing Industry Companies in the Indonesian Stock Exchange (IDX). *European Journal of Business and Management Research*, 5(1), 1–8. <https://doi.org/10.24018/ejbmri.2020.5.1.230>
- Renaldo, N., Andi, A., Nur, N. M., Junaedi, A. T., & Panjaitan, H. P. (2021). Determinants of Firm Value for Wholesale Sub-Sector Companies in 2016-2019 With Behavioral Accounting Approach. *Journal of Applied Business and Technology*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.35145/jabt.v2i1.55>

- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sari, M., & Jufrizan, dan. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio Dan Return on Asset Terhadap Price To Book Value. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196–203. <http://dx.doi.org/10.22225/kr.10.2.903.196-203>
- Serolin, A. (2023). *Effect of Corporate Social Responsibility , Leverage , Firm Age and Size on Firm Value*. 1(2), 95–104.
- Sumiati, A., Susanti, S., Maulana, A., Indrawati, L., Puspitasari, D., & Indriani, R. (2022). Influence of Green Accounting and Environmental Performance on Profitability. *Proceedings of the International Conference on Social, Economics, Business, and Education (ICSEBE 2021)*, 205(Icsebe 2021), 145–151. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220107.027>
- Syamsudin, S. (n.d.). *Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator*. 287–295.
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences (ISSN 2455-2267)*, 7(1), 84. <https://doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10>
- Utami, R. B., & Prasetyono. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, DAN DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening. *Studi Manajemen Dan Organisasi*, 13, 28–43. <http://ejournal.undip.ac.id/index.php/smo>
- Wahyuni, M. F., Saiful, S., & Nikmah, N. (2021). Pengaruh Rasio-Rasio Modal Kerja Dan Arus Kas Operasi Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Fairness*, 7(2), 111–126. <https://doi.org/10.33369/fairness.v7i2.15151>