

CAPITAL EMPLOYED EFFICIENCY DAN FAKTOR-FAKTOR PENENTU NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA

**SUVI RATNA SARI
UMAR ISSA ZUBAIDI**

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
suviratnasari@gmail.com, umarissazubaidi@yahoo.com

Received: Juli 11, 2026; Revised: Juli 11, 2026; Accepted: Juli 14, 2026

Abstract: Research on the determinants of firm value has been widely conducted; however, empirical findings regarding the role of capital employed efficiency (CEE) remain inconclusive, particularly among manufacturing companies in Indonesia. In addition, studies that simultaneously examine CEE together with firms' financial characteristics within a single empirical model are still relatively limited. Therefore, this study aims to investigate the effects of profitability, capital employed efficiency, firm size, asset growth, total asset turnover, leverage, and liquidity on firm value. The study employs 384 firm-year observations of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange and applies multiple linear regression analysis. As an additional robustness assessment, White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors (HC3 Robust Standard Error) are employed to ensure the consistency of the estimation results in the presence of heteroskedasticity. The findings reveal that firm size and capital employed efficiency positively affect firm value, whereas total asset turnover has a negative effect. Meanwhile, profitability, asset growth, leverage, and liquidity do not significantly influence firm value. The robustness test confirms that the direction of the estimated relationships remains consistent with the main regression model, indicating that the findings are robust. These results highlight the importance of efficient capital utilization as a key determinant of firm value and provide practical implications for corporate management and investors in enhancing firm value through more efficient resource management.

Keywords: Capital Employed Efficiency, Firm Size, Firm Value, Profitability, Total Asset Growth, Total Asset Turnover

Abstrak: Penelitian mengenai determinan nilai perusahaan telah banyak dilakukan, namun hasil empiris mengenai peran *capital employed efficiency* (CEE) masih menunjukkan inkonsistensi, khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Selain itu, penelitian yang menguji pengaruh CEE bersama karakteristik keuangan perusahaan dalam satu model empiris masih relatif terbatas. Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, *capital employed efficiency*, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, *total asset turnover*, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian menggunakan 384 observasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan analisis regresi linear berganda. Sebagai pengujian tambahan terhadap kestabilan model, dilakukan *robustness test* menggunakan *White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors* (HC3 Robust Standard Error) untuk memastikan konsistensi hasil estimasi terhadap adanya heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *capital employed efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *total asset turnover* berpengaruh negatif. Profitabilitas, pertumbuhan aset, *leverage*, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hasil *robustness test* menunjukkan bahwa arah hubungan antarvariabel tetap konsisten dengan model utama sehingga kesimpulan penelitian tetap dapat dipertahankan. Temuan ini menegaskan pentingnya efisiensi pemanfaatan modal sebagai salah satu determinan utama nilai perusahaan serta memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dan investor dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber daya yang lebih efisien.

Kata kunci: *Capital Employed Efficiency, Firm Size, Firm Value, Profitability, Total Asset Growth, Total Asset Turnover*

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi dan setengah jadi yang diperdagangkan ke publik. Salah satu cara yang digunakan perusahaan manufaktur untuk memperoleh dana adalah dengan menjual saham ke publik melalui pasar modal di Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia, yang menjadi perantara pertemuan antara perusahaan dan investor ([Ahmad et al. 2022](#)).

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara, termasuk Indonesia. Pertumbuhan jumlah investor yang terus meningkat mencerminkan meningkatnya minat masyarakat dalam berinvestasi di instrumen keuangan, khususnya saham, reksa dana, dan surat berharga lainnya. Peningkatan jumlah investor ini berkontribusi terhadap dinamika nilai

perusahaan, yang merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam mengevaluasi prospek dan kinerja perusahaan.

Gambar 1 menunjukkan pada tahun 2021 sampai dengan 2023, pertumbuhan investasi di berbagai instrumen investasi semakin meningkat dan didominasi oleh investor pasar modal. Jumlah investor di pasar modal yang mengalami peningkatan dapat mencerminkan bahwa investor tersebut memiliki minat dan permintaan yang lebih tinggi terhadap saham, yang bisa mempengaruhi harga saham. Dengan meningkatnya harga saham pada sebuah perusahaan, maka akan tinggi juga nilai perusahaan ([Novita et al. 2022](#)). Harga saham yang rendah juga akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan karena investor menganggap bahwa perusahaan tersebut kurang baik ([Sembiring and Trisnawati 2023](#)).



Gambar 1. Statistik Pasar Modal Indonesia

Dalam dunia bisnis yang dinamis, konsep nilai perusahaan menjadi indikator penting untuk mengukur suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah ukuran penting yang menunjukkan kinerja suatu organisasi kepada para investor ([Khalifaturofi'ah and Setiawan 2024](#)). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk profitabilitas, potensi pertumbuhan, dan kondisi pasar. Memahami determinan nilai perusahaan sangat penting bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, manajemen, dan pembuat kebijakan, karena hal ini memberikan wawasan tentang kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan.

Perusahaan yang berkualitas umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) lebih dari satu, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar sahamnya melebihi nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin positif penilaian investor terhadap investasi yang ditanamkan dalam perusahaan. Hal ini akan menjadi peluang investor untuk membeli saham perusahaan juga semakin besar ([Ahmad et al. 2022](#)). Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga merepresentasikan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan. Oleh karena itu, identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi isu yang terus memperoleh perhatian dalam literatur keuangan dan akuntansi, khususnya pada perusahaan manufaktur yang memiliki karakteristik penggunaan aset dan modal yang relatif intensif.

Salah satu perusahaan yang mengalami lonjakan nilai perusahaan adalah PT Guna Timur Raya Tbk. Harga saham PT Guna Timur Raya Tbk (GUNA), sebuah perusahaan manufaktur di sektor makanan ringan mengalami kenaikan sebesar 34,6% hingga mencapai Rp202 per saham pada tanggal 9 Juli

2024 dalam hari pertamanya ([Safitri 2024](#)). Kenaikan dari harga saham pada perusahaan PT Guna Timur Raya Tbk (GUNA) menunjukkan tingginya harapan investor terhadap prospek bisnis perusahaan tersebut. Fenomena pada perusahaan PT Guna Timur Raya Tbk (GUNA) membuat pertanyaan keterkaitan antara nilai perusahaan dari investor dengan kinerja fundamental perusahaan, seperti profitabilitas, efisiensi operasional (*total asset turnover*), dan faktor internal lainnya. Hal tersebut menimbulkan kesenjangan (*gap*) antara penilaian pasar dan indikator kinerja keuangan internal perusahaan

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian ([Khalifaturofi'ah and Setiawan 2024](#)) yang menganalisa dampak profitabilitas, ukuran perusahaan, *total asset growth*, *total asset turnover*, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel *capital employed efficiency* dari penelitian ([I. A. J. Putri 2023](#)) yang akan membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian ([Khalifaturofi'ah and Setiawan 2024](#)) yaitu pada objek penelitian yang digunakan ([Khalifaturofi'ah and Setiawan 2024](#)) menggunakan perusahaan real estate di Indonesia periode 2017 sampai dengan 2023 sebagai objek sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022 sampai dengan 2024 sebagai objek penelitian.

Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga merepresentasikan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan. Oleh karena itu, identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi isu yang terus memperoleh perhatian dalam literatur keuangan dan akuntansi.terutama untuk perusahaan yang

memiliki karakteristik penggunaan aset dan modal yang relatif intensif. Untuk itu artikel ini mengambil judul “Capital Employed Efficiency Dan Faktor-Faktor Penentu Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, *total asset growth*, *total asset turnover*, *leverage*, likuiditas dan *capital employed efficiency*.

Sebagian penelitian menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan modal mampu meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *value added* secara optimal, sedangkan penelitian lainnya menemukan bahwa pengaruh tersebut belum konsisten. Selain itu, penelitian yang menguji *capital employed efficiency* secara bersamaan dengan karakteristik keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur Indonesia masih relatif terbatas. Kondisi tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena empiris dan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, *total asset turnover*, *leverage*, likuiditas, dan *capital employed efficiency* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur mengenai determinan nilai perusahaan, sekaligus menjadi referensi bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Teori Sinyal

Signalling theory menggambarkan situasi di mana perusahaan perlu menyampaikan informasi yang tepat kepada seluruh pemangku kepentingan untuk mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan pengguna informasi eksternal ([Leny Suzan and Nurul Izza](#)

[Ramadhani 2023](#)). Informasi yang diberikan perusahaan dapat mencakup berbagai hal yang dapat dimanfaatkan oleh berbagai pihak dalam proses pengambilan keputusan, seperti investor yang menggunakannya untuk menentukan keputusan investasi, di mana sinyal tersebut dapat berupa informasi yang menunjukkan bahwa kondisi perusahaan lebih unggul dibandingkan perusahaan lain ([Pratiwi 2020](#)).

Tingkat profitabilitas yang tinggi, sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan ini mencerminkan prospek perusahaan yang menjanjikan di masa depan dan akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Profitabilitas yang kuat menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Ketika investor merespon sinyal positif ini dengan meningkatkan investasinya, maka secara langsung akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan persepsi pasar yang positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya memperkuat posisi perusahaan di tengah persaingan industri ([Pangestuti et al. 2022](#)).

Nilai Perusahaan

Terdapat faktor atau pendukung penentu pada sebuah perusahaan untuk menarik investor dalam menginvestasi uang yang dimiliki oleh investor tersebut. Salah satu faktor yang penting tersebut adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah kondisi yang dicapai oleh manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan dan persepsi investor terhadap perusahaan terkait dengan harga sahamnya, jika nilai saham tinggi maka nilai perusahaan lebih tinggi ([Bidaya et al. 2023](#)). Jika perusahaan dievaluasi dengan baik dan benar, maka prospek yang dimiliki sebuah perusahaan di masa depan adalah bagus, nilai saham

perusahaan tersebut juga akan tinggi ([Damayanti and Sucipto 2022](#)).

Tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan para pemiliknya, salah satunya dengan cara meningkatkan harga saham. Upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan menjadi langkah yang tepat dan strategis sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan manajemen keuangan ([Sari and Sedana 2020](#)). Nilai perusahaan yang dipahami sebagai indikator persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga peningkatannya menjadi salah satu tujuan utama dalam pengelolaan perusahaan. ([Harahap et al. 2019](#)).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Salah satu yang menjadi faktor penting yang digunakan untuk menarik para investor adalah tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Profitabilitas yang dimiliki atau didapati oleh perusahaan memiliki tujuan untuk melakukan perhitungan ataupun pengukuran terhadap laba yang bisa dihasilkan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut semakin baik.

Profitabilitas merupakan sebuah indikator dalam melakukan pengukuran dari hasil kerja manajemen secara menyeluruh yang berpusat pada kekuatan sebuah perusahaan dalam mendapatkan profit di periode tertentu. Bisa mencakup aspek ukuran tingkat sebuah profit yang didapatkan dari hasil penjualan atau pendapatan serta dari hasil investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Dari aspek tersebut dapat menggambarkan efisiensi kerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang maksimal. Maka dari itu, profitabilitas dapat menjadi ukuran kunci dalam memberikan penilaian kinerja keuangan dan faktor saing perusahaan di pasar ([Sukamdi 2023](#)).

Profitabilitas sering kali diukur menggunakan metrik keuntungan seperti laba

kotor, laba bersih, dan margin keuntungan. Keuntungan ini terjadi setelah dikurangi semua biaya yang terkait dengan produksi dan penjualan produk atau jasa. Perusahaan yang menguntungkan cenderung memiliki efisiensi operasional yang tinggi, struktur biaya yang baik, dan strategi pemasaran yang efektif.

Apabila perusahaan memperoleh profitabilitas yang rendah secara terus menerus pada periode tertentu, maka bisa membuat perusahaan untuk melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan tingkat pendapatan yang dihasilkan sehingga bisa mempertahankan investor yang ada. Suatu perusahaan dianggap memiliki profitabilitas yang baik jika mampu mencapai target laba yang telah ditentukan dengan memaksimalkan penggunaan aset atau modal yang dimilikinya ([Bidaya et al. 2023](#)).

H₁: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu memberikan pengaruh serta gambaran mengenai perkembangan suatu perusahaan ([Pratiwi 2020](#)). Hal ini karena ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan adalah cerminan total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan ([Reschiwati et al. 2020](#)). Total aset ini mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki, maka semakin besar pula potensi perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset tersebut untuk kegiatan produksi, investasi, dan strategi bisnis lainnya.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kinerja dan potensi suatu perusahaan. Perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari investor dan kreditor, serta memiliki daya saing yang lebih kuat di dalam industri ([Falisca and Osesoga 2023](#)). Perusahaan juga harus mampu

mengelola aset dan sumber daya yang dimiliki secara efektif agar dapat memberikan nilai tambah yang optimal dan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

H₂: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Total Asset Growth dan Nilai Perusahaan

Total asset growth adalah kenaikan atau penurunan aset yang dimiliki oleh perusahaan ([Diah Kumalasari and Made Endiana 2023](#)). *Total asset growth* dapat menjadi informasi bagi investor untuk melihat perkembangan atau pertumbuhan aset tersebut. Aset yang dapat dilihat berupa aset lancar, aset tetap, maupun aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Melalui informasi tersebut, investor dapat menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengembangkan sumber dayanya untuk mendukung kegiatan operasional dan meningkatkan kinerja keuangan.

Beberapa faktor yang memengaruhi pertumbuhan aset di antaranya meliputi peningkatan pendapatan, efektivitas dalam menjalankan operasional, serta kebijakan investasi yang diterapkan oleh perusahaan. Perusahaan yang berhasil menjaga pertumbuhan pendapatan secara stabil umumnya memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mengalokasikan kembali laba yang diperoleh ke dalam bentuk aset yang produktif, sehingga dapat mendorong peningkatan aset secara keseluruhan ([Valency et al. 2024](#)).

H₃: Terdapat pengaruh *total asset growth* terhadap nilai perusahaan.

Total Asset Turnover dan Nilai Perusahaan

Total Asset Turnover mencerminkan efisiensi pemanfaatan seluruh aset perusahaan dalam mendukung penjualan, di mana peningkatan rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam menghasilkan laba serta prospek pertumbuhan yang lebih positif ([Ahmad et al. 2022](#)). Rasio *total asset turnover* yang tinggi menunjukkan

bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan asetnya untuk menciptakan pendapatan, sehingga meningkatkan daya tarik di mata investor. Hal ini dapat mendorong peningkatan permintaan saham perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham ini akan berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan, terutama jika diukur melalui *price to book value*.

Nilai *total asset turnover* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum mengoptimalkan kegiatan operasionalnya dalam rangka mendukung investasi yang telah dilakukan. Kondisi ini mencerminkan rendahnya efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan pendapatan. Sebaliknya, nilai *total asset turnover* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menggunakan seluruh aset yang dimilikinya secara efektif untuk menciptakan penjualan. Efisiensi tersebut tidak hanya mencerminkan kinerja operasional yang baik, tetapi juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi dalam waktu yang relatif singkat. Semakin tinggi nilai *total asset turnover*, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam mengelola aset untuk mendukung pertumbuhan dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan ([Rifayani and Yunita 2023](#)).

H₄: Terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage mengacu pada rasio keuangan yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai bagian dari struktur pendanaannya. Rasio ini berperan penting dalam mengevaluasi tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal dibandingkan dengan modal sendiri ([Falisca and Osesoga 2023](#)). *Leverage* tidak hanya mencerminkan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, tetapi juga menunjukkan strategi manajemen keuangan

perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

Dalam konteks analisis keuangan, *leverage* memiliki peran penting dalam mengevaluasi ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal. Rasio ini membantu pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditor, untuk menilai stabilitas keuangan perusahaan dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban utang ([Setyarini 2023](#)). Ketergantungan yang terlalu tinggi pada utang dapat meningkatkan risiko gagal bayar, sedangkan proporsi yang seimbang antara utang dan modal sendiri menunjukkan manajemen keuangan yang sehat. Oleh karena itu, *leverage* menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi dan manajemen risiko perusahaan.

H5: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dapat dikatakan baik ketika perusahaan itu memiliki rasio likuiditas yang tinggi. Yang mana dapat diartikan perusahaan tersebut dapat menutupi hutang jangka pendeknya ([Reschiwati et al. 2020](#)). Likuiditas yang tinggi memungkinkan aset dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai untuk memenuhi kewajiban keuangan, berinvestasi dalam peluang baru, atau memenuhi pengeluaran tak terduga. Sebaliknya, likuiditas yang rendah dapat menyebabkan inefisiensi pasar, peningkatan biaya transaksi, dan gejala pasar keuangan.

Likuiditas merupakan kemampuan atau pencapaian dari sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya yang dilunasi atau dibayarkan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut sesuai dengan tempo yang telah ditentukan sebelumnya ([Jul Feryanto and Rahmawati 2023](#); [Latersia Br Gurusinga and Natasya Lovett Michelle 2023](#)). Likuiditas mempunyai pengaruh yang tinggi terhadap

seorang investor, lembaga keuangan, dan perekonomian negara ataupun secara keseluruhan. Likuiditas dapat menjadi sebuah hal yang penting, namun ketergantungan berlebihan yang dimiliki oleh perusahaan terhadap faktor likuiditas ini dapat memunculkan masalah ataupun risiko. Risiko yang dapat terjadi adalah pada saat pasar berada di kondisi yang tertekan atau pada posisi krisis ekonomi. Pengelolaan dari pada konsep risiko likuiditas memiliki peran sangat penting bagi individu, bisnis, dan lembaga keuangan.

Dengan adanya peran likuiditas, perusahaan diharapkan dapat menjaga keseimbangan antara aset lancar dan tidak lancar yang dimiliki oleh sebuah perusahaan tersebut. Melakukan diversifikasi terhadap sumber dari pendanaan yang dimilikinya juga menjadi penting dan membuat beberapa perencanaan yang sifatnya darurat agar dapat memantau posisi likuiditas perusahaan tersebut ([Sari and Sedana 2020](#)). Di luar dari hal tersebut, peran dari regulator memiliki peran yang penting dalam melakukan pengawasan terhadap praktik manajemen risiko likuiditas dan melakukan penerapan terhadap beberapa kebijakan-kebijakan untuk menjaga stabilitas dari ukuran keuangan seorang perusahaan. Memahami teori likuiditas berguna bagi investor, profesional keuangan, dan pembuat kebijakan untuk membuat keputusan yang tepat, mengelola risiko secara efektif, dan meningkatkan stabilitas dan efisiensi pasar keuangan.

H6: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Capital Employed Efficiency dan Nilai Perusahaan

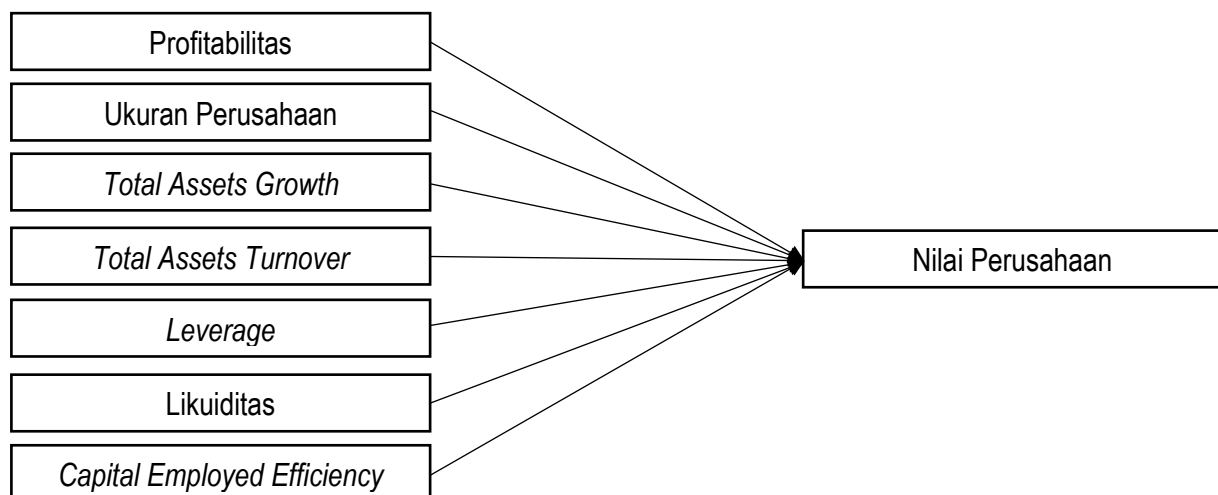
Capital employed efficiency menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah dari pemanfaatan modal fisik yang dimiliki. Modal fisik tersebut meliputi berbagai aset berwujud seperti mesin, peralatan produksi, bangunan, serta dana yang digunakan untuk mendukung aktivitas

operasional perusahaan. Penggunaan modal yang efisien mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya sehingga dapat meningkatkan produktivitas, volume penjualan, maupun perolehan laba. Efisiensi ini menjadi indikator penting dalam menilai bagaimana perusahaan mengelola modalnya secara efektif, karena pemanfaatan aset yang optimal dapat mendorong peningkatan kinerja operasional secara keseluruhan ([Dewi et al. 2022](#)).

Pengukuran efisiensi pemanfaatan modal fisik tersebut umumnya dilakukan dengan menggunakan rasio *capital employed efficiency*, yaitu perbandingan antara nilai tambah yang

dihasilkan perusahaan dengan modal yang digunakan dalam kegiatan operasional. Nilai tambah mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan output yang lebih besar dibandingkan dengan biaya input eksternal yang dikeluarkan selama proses produksi. Sementara itu, modal yang digunakan mencakup sumber daya fisik dan finansial yang mendukung aktivitas operasional perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan modal yang tersedia untuk mendukung aktivitas produksi dan operasional ([Pilomonu et al. 2025](#)).

H7: Terdapat pengaruh *capital employed efficiency* terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2. Model Penelitian

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan manufaktur yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 sampai 2024.	263	789
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dan menetapkan tanggal 31 Desember sebagai akhir tahun buku pada periode 2021 sampai 2024.	(26)	(78)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah untuk periode 2021 sampai 2024.	(35)	(105)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak mencatatkan laba positif selama periode 2022 sampai 2024.	(74)	(222)
Total Perusahaan yang memenuhi kriteria		128	384

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2022-2024. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*. *Purposive sampling method* bertujuan untuk memastikan bahwa sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria tertentu yang telah ditetapkan ([Sekaran and Bougie 2019, 233](#)).

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model regresi diuji melalui serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model tidak mengalami multikolinearitas maupun autokorelasi yang mengganggu, namun masih ditemukan indikasi heteroskedastisitas. Untuk memperoleh estimasi parameter yang tetap konsisten dan menghasilkan inferensi statistik yang lebih reliabel, penelitian ini menerapkan *White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors (HC3 Robust Standard Error)* melalui *Macro White* pada SPSS sebagaimana direkomendasikan oleh Ghazali ([2021](#)). Pendekatan ini tidak mengubah nilai koefisien regresi *Ordinary Least Squares (OLS)*, tetapi mengoreksi standar error sehingga pengujian statistik t dan interval kepercayaan menjadi lebih *robust* terhadap pelanggaran asumsi homoskedastisitas.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (PBV) mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki serta persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang tercermin dari harga saham ([Bidaya et al. 2023](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh ([Khalifaturrofi'ah and Setiawan 2024](#)), nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan

rasio Price Book Value (PBV) dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas (ROA) diartikan sebagai indikator mengenai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang menghubungkan tentang penjualan, total aset maupun modal yang dimiliki sendiri ([Mahanani and Kartika 2022](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh ([Khalifaturrofi'ah and Setiawan 2024](#)), profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{Total asset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (SIZE) mencerminkan total aset yang dimiliki, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai besar kecilnya skala operasional perusahaan ([Reschiwati et al. 2020](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh ([Khalifaturrofi'ah and Setiawan 2024](#)), ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan dengan rumus berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Total Asset Growth

Total asset growth (TAG) merupakan perubahan aset yang dimiliki perusahaan, baik berupa peningkatan maupun penurunan, yang mencerminkan pertumbuhan kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu ([Diah Kumalasari and Made Endiana 2023](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur *total asset growth* adalah dengan menggunakan skala

rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (M. R. S. Putri *et al.* 2024), *total asset growth* dapat diukur dengan menggunakan dengan rumus berikut:

$$TAG = \frac{\text{Current TA} - \text{Previous TA}}{\text{Previous TA}}$$

Total Asset Turnover

Total asset turnover (TATO) mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan, di mana semakin tinggi rasio ini menunjukkan kinerja yang lebih baik dalam menciptakan laba serta prospek pertumbuhan yang lebih positif (Ahmad *et al.* 2022). Skala yang digunakan untuk mengukur *total asset turnover* adalah dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Khalifaturrofi'ah and Setiawan 2024), *total asset turnover* dapat diukur dengan menggunakan dengan rumus berikut:

$$TATO = \frac{\text{Net sales}}{\text{Total asset}}$$

Leverage

Leverage (DER) adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, dengan memanfaatkan aset yang dimiliki sebagai jaminan (Setyarini 2023). Skala yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Khalifaturrofi'ah and Setiawan 2024), *leverage* dapat diukur dengan menggunakan dengan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Likuiditas

Likuiditas (CR) kondisi suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka

pendeknya tepat waktu (Bidaya *et al.* 2023). Skala yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Khalifaturrofi'ah and Setiawan 2024), likuiditas dapat diukur dengan menggunakan dengan rumus berikut:

$$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Capital Employed Efficiency

Capital employed efficiency (CEE) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah dari pemanfaatan modal fisik yang dimiliki (Dewi *et al.* 2022). Skala yang digunakan untuk mengukur *capital employed efficiency* adalah dengan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (I. A. J. Putri 2023), *capital employed efficiency* dapat diukur dengan menggunakan dengan rumus berikut:

$$CEE = \frac{\text{Value added}}{\text{Capital employed}}$$

Keterangan:

CEE = *Capital Employed Efficiency*

Value added (VA) = *Output – Input*

Output: Total pendapatan bersih operasional.

Input: Biaya dan pengeluaran kecuali biaya karyawan.

Capital employed (CE) = *Ekuitas*

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas dan tidak terdapat indikasi autokorelasi yang mengganggu berdasarkan hasil pengujian residual. Namun demikian, *White Test* menunjukkan adanya heteroskedastisitas pada model regresi. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini tidak melakukan transformasi terhadap model, melainkan menggunakan *White HC3 Robust Standard Error*. Pendekatan *robust* dipilih

karena mampu menghasilkan estimasi standar *error* yang konsisten meskipun residual tidak memiliki varians yang konstan, sehingga hasil pengujian hipotesis menjadi lebih akurat dan dapat diandalkan (Ghozali, 2021).

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai adjusted R^2 sebesar 0,711. Hal ini dapat diartikan bahwa secara statistik, besarnya variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), total asset growth (TAG), total asset turnover (TATO), leverage (DER), likuiditas (CR), dan *capital employed efficiency* (CEE) adalah sebesar 71,1%. Sisanya yakni sebesar 28,9% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi dalam penelitian ini.

Hasil uji F diperoleh nilai *sig.* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa model regresi ini fit dan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 3 menyajikan hasil estimasi regresi linear berganda setelah dilakukan penyesuaian standar *error* menggunakan *White HC3 Robust Standard Error*. Dengan pendekatan ini, koefisien regresi tetap diestimasi menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS), sedangkan standar *error* telah dikoreksi terhadap adanya heteroskedastisitas sehingga menghasilkan pengujian statistik yang lebih robust. Hasil uji t setelah penyesuaian *White HC3 Robust Standard Error* ditunjukkan pada Tabel 3.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	384	-0,053725	44,857022	1,93483845	3,817908857
ROA	384	0,000638	0,331943	0,08316110	0,065215343
SIZE	384	25,162932	33,789958	28,86657564	1,643527339
TAG	384	-0,593330	0,756985	0,06199717	1,127914822
TATO	384	0,202375	3,575513	0,98665739	0,577401030
DER	384	-1,768553	10,441669	0,77827740	0,989456981
CR	384	0,085175	33,483700	3,04906653	3,182574532
CEE	384	-0,037861	2,717445	0,24735212	0,231788233

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Hasil Regresi Uji t Setelah Penyesuaian *White HC3 Robust Standard Error*

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-6,986	0,246	
ROA	3,055	0,168	H ₁ tidak diterima
SIZE	0,193	0,004	H ₂ diterima
TAG	-0,879	0,304	H ₃ tidak diterima
TATO	-0,605	0,002	H ₄ diterima
DER	0,237	0,066	H ₅ tidak diterima
CR	0,066	0,069	H ₆ tidak diterima
CEE	13,575	0,000	H ₇ diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,168 yang berarti H_1 tidak diterima sehingga variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi tidak selalu direspons secara langsung oleh pasar, karena investor juga mempertimbangkan faktor lain seperti prospek jangka panjang, stabilitas usaha, serta risiko perusahaan dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukan menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan dalam berinvestasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai ini kurang dari 0,05, sehingga variabel ukuran perusahaan ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah H_2 dapat diterima. Koefisien yang didapatkan pada variabel ini adalah 0,193, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori dan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung memiliki tingkat stabilitas yang lebih baik dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Stabilitas tersebut mampu menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan besar. Banyaknya minat investor tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan ([Falisca and Osesoga 2023](#)).

Pengaruh Total Asset Growth terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *total asset growth* (TAG) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,304 yang berarti H_3

tidak diterima, sehingga variabel *total asset growth* ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan total aset belum tentu mencerminkan peningkatan kinerja yang efektif, karena penambahan aset tidak selalu diikuti dengan peningkatan produktivitas atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan bahwa *total asset growth* bukan menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan dalam berinvestasi.

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *total asset turnover* (TATO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai ini kurang dari 0,05, sehingga variabel *total asset turnover* ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah H_4 dapat diterima. Koefisien yang didapatkan pada variabel ini adalah -0,605, hal ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* (TATO) memiliki pengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mungkin mampu menghasilkan penjualan yang tinggi dengan aset yang dimiliki, namun jika margin keuntungan dari penjualan tersebut rendah, maka laba bersih yang dihasilkan juga akan rendah ([Ahmad et al. 2022](#)).

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,066 yang berarti H_5 tidak diterima, sehingga variabel *leverage* ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi maupun rendah tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, karena penggunaan utang dapat dipandang sebagai strategi pendanaan yang wajar selama perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* bukan menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan dalam berinvestasi.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,069 yang berarti H_6 tidak diterima, sehingga variabel likuiditas ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan, karena kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek saja belum cukup untuk mencerminkan kinerja operasional maupun prospek pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas bukan menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan dalam berinvestasi.

Pengaruh Capital Employed Efficiency terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *capital employed efficiency* (CEE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini kurang dari 0,05, sehingga variabel *capital employed efficiency* ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah H_7 dapat diterima. Koefisien yang didapatkan pada variabel ini adalah 13.575, hal ini menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* (CEE) memiliki pengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Efisiensi penggunaan modal mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola serta mengoptimalkan sumber daya perusahaan sehingga mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik. Tingkat efisiensi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan modal yang tersedia, sehingga berpotensi meningkatkan laba, memperkuat daya saing perusahaan, serta pada akhirnya dapat mendorong peningkatan

nilai perusahaan di mata investor (A. R. S. Dewi *et al.* 2022).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan, *total asset turnover* dan *capital employed efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas, *total asset growth*, *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode yang digunakan dalam penelitian relatif singkat, yaitu hanya mencakup 3 tahun (2022-2024), sehingga belum mampu menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang. Data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal, baik sebelum atau setelah dilakukannya uji outlier. Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *capital employed efficiency* mengalami heteroskedastisitas dan terjadi autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

Peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian hingga lima tahun atau lebih agar analisis lebih mendalam, sehingga hasil penelitian lebih baik. Melakukan penambahan jumlah data sampel pada penelitian selanjutnya agar data yang digunakan dalam penelitian selanjutnya dapat terdistribusi dengan normal. Melakukan transformasi data pada penelitian selanjutnya untuk mengatasi masalah data yang mengalami heteroskedastisitas dan mengubah variabel dependend menjadi *difference 1* atau *difference 2* hingga autokorelasi hilang.

REFERENSI

- Ahmad, Hamzah, Muslim Muslim, and Nuranina Syahrah. 2022. "Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 26 (1): 127–43. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>.
- Bidaya, Kristianto, Mas Intan Purba, Rinahati Laia, Apus Hendri Giawa, and Nur Aliah. 2023. "The Influence of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value." *Journal of Economics and Business Letters* 3 (3): 14–20. <https://doi.org/10.55942/jebf.v3i3.209>.
- Damayanti, Ranti, and Agus Sucipto. 2022. "The Effect Of Profitability, Liquidity, And Leverage On Firm

- Value With Dividend Policy As Intervening Variable (Case Study On Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period)." *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 6 (2): 863. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363>.
- Dewi, A. Ratna Sari, Gunawan, Ahmad Firman, Ridwan, and Daniel Nemba Dambe. 2022. "Intellectual Capital On Firm Value Through Financial Performance." *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 5 (2): 634–53. <https://doi.org/https://doi.org/10.57178/atestasi.v5i2.613>.
- Diah Kumalasari, Putu, and Dewa Made Endiana. 2023. "Do Financial Performance Determine Firm Value? Evidence from Food and Beverage Companies in 2018-2021." *Nexus Synergy: A Business Perspective* 2023 (1): 14–20.
- Falisca, Falisca, and Maria Stefani Osesoga. 2023. "Firm Value Analysis in Indonesia Manufacturing Companies." *Ultimaccounting Accounting* 15 (1): 62–74. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v15i1.3112>.
- Ghozali, Imam. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. 10th ed. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Musafiran, Erlina, and Murni Daulay. 2019. "The Influence of Capital Structure, Profitability, Liquidity, Ownership Structure, and Firm Size on Firm Value." *International Journal of Research & Review* 6 (2): 92–105.
- Jul Feryanto, and Christina Heti Tri Rahmawati. 2023. "Analysis of The Effect of Profitability, Liquidity, Firm's Size, and Dividend Policy on Firm's Value: Empirical Evidence in Non-Cyclicals Consumer Sector Companies." *The ES Accounting And Finance* 2 (01): 1–15. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01.119>.
- Khalifaturofi'ah, Sholikha Oktavi, and Rahmat Setiawan. 2024. "Profitability's Impact on Firm Value in Indonesia's Real Estate Firms: A Panel Data Investigation." *Property Management*. <https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082>.
- Latersia Br Gurusinga, and Natasya Lovett Michelle. 2023. "The Influence of Profitability, Liquidity and Tax Avoidance on Firm Value (Case Study in Stock Exchange Mining Sector Companies Indonesia Period 2019 - 2021)." *International Journal of Economics (IJE)* 2 (2): 222–30. <https://doi.org/10.55299/ijec.v2i2.471>.
- Leny Suzan, and Nurul Izza Ramadhani. 2023. "Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability." *Jurnal Akuntansi* 27 (3): 401–20. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>.
- Mahanani, Heni Tri, and Andi Kartika. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 5 (1): 360–72. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>.
- Novita, Herlina, Ruth Samosir, Rutmia, Kristina Sarumaha, and Eliza Saragih. 2022. "Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar BEI 2018-2020." *Akurasi Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 5 (1): 77–86.
- Pangestuti, Dewi Cahyani, Ali Muktiyanto, Ira Geraldina, and Darmawan. 2022. "Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value." *Journal of Indonesian Economy and Business* 37 (3): 311–38. <https://doi.org/10.22146/ijeb.v37i3.3564>.
- Pilomonu, Mentari Rizki Sawitri, Syamsul B. Biki, Mohammad Dimas Suronoto, Iklima Abdul Halid, and Wayan Eka Ayu Noviantari. 2025. "Pengaruh Value Added of Capital Employed , Value Added Human Capital Dan Structural Capital Value Added Terhadap Nilai Perusahaan F & B." *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Kewirausahaan* 5.
- Pratiwi, Ririh Dian. 2020. "Do Capital Structure, Profitability, and Firm Size Affect Firm Value?" *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis* 5 (2): 194–202. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i2.3717>.

- Putri, Indah Ayu Johanda. 2023. "The Effect of Growth, Intellectual Capital, Financial Performance on Firm Value." *JPPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)* 9 (4): 250–56. <https://doi.org/10.29210/020233026>.
- Putri, Melinda Risqi Setya, Sri Hermuningsih, and Gendro Wiyono. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan." *Riset & Jurnal Akuntansi* 8 (2): 1823–38. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>.
- Reschiwati, R., A. Syahdina, and S. Handayani. 2020. "Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value." *Utopia y Praxis Latinoamericana* 25 (Extra 6): 325–31. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>.
- Rifayani, Diva, and Irni Yunita. 2023. "Effect of Current Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, Total Assets Turnover, And Debt to Assets Ratio on Firm Value." *Jurnal Ekonomi* 12 (04): 2023.
- Safitri, Kiki. 2024. "Resmi Melantai Di BEI, Saham Emiten Kacang GUNA Melesat 34,6 Persen." Kompas. 2024.
- Sari, Ida Gede Dika Martami, and Ida Bagus Panji Sedana. 2020. "Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable Article." *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences* 7 (1): 116–27.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2019. *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. 8th ed. New York: Wiley.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2023. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 3 (1): 119–30. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1897>.
- Setyarini, Adhista. 2023. "The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Firm Value (Case Study on Sub-Sector Companies Food And Beverage Those Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2017-2021)." *International Journal Management and Economic* 12 (4). <https://doi.org/10.56127/ijme.v2i1.483>.
- Sukamdi, Irma. 2023. "The Effect of Profitability, Firm Size and Capital Structure on Firm Value." *Dinasti International Journal of Digital Business Management* 4 (4): 788–94.
- Valency, Shindi, Detak Prapanca, and Sriyono. 2024. "Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020 - 2023." *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5 (2): 5770–85.

halaman ini sengaja dikosongkan