

## **Pengaruh *Return On Assets* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2019-2023**

<sup>1)</sup> Fortunella Marshanda, <sup>2)</sup> Yuhelmi S.E.MM

<sup>1</sup>Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

<sup>2</sup>Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

Email : fortunellamarshanda40@gmail.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk pengaruh *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif untuk mengenai variabel-variabel, serta moderasi regresi analisis data panel. Jumlah pengaruh sampel 39 sampel, hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara DER dan nilai perusahaan secara signifikan, tetapi ukuran perusahaan tidak memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci** : ROA, DER, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan,

### **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on firm value with firm size as a moderating variable in consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Utilizing data from annual reports and sustainability reports, the findings reveal that ROA and DER do not have a significant direct effect on firm value. However, firm size significantly moderates the relationship between DER and firm value. Firm size does not moderate the relationship between ROA and firm value.*

**Keywords**: ROA, DER, Firm Value, Firm Size

### **PENDAHULUAN**

Dari beragam sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor barang konsumsi yang merupakan salah satu sektor yang mempunyai peran penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor industri barang konsumsi terdiri dari lima sub sektor yaitu sub sektor makan dan minuman, farmasi, rokok, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga. Sektor ini terus berkembang seiring dengan pertumbuhan populasi dan peningkatan daya beli masyarakat. Di pasar modal perusahaan-perusahaan barang konsumsi sering kali menjadi andalan karena stabilitas permintaan produk mereka, yang membuat saham tersebut menarik bagi investor.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan kekayaan. Nilai perusahaan berperan penting dalam suatu perusahaan dimasa yang akan datang, nilai perusahaan yang tinggi akan menjadikan daya tarik investor dalam berinvestasi. Investor akan memilih dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat (Atmaja 2020). Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu prestasi yang diinginkan oleh para pemilik perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat berarti kesejahteraan para pemilik akan meningkat. Untuk mencapai peningkatan nilai perusahaan, penting bagi manajemen perusahaan dan pemiliknya untuk menjalin kerja sama yang baik dan mengambil langkah-langkah strategis yang tepat.

Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Hal ini dapat mengarah pada peningkatan harga saham di pasar modal, mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Pasar modal berfungsi sebagai

platform dimana perusahaan dapat memperoleh modal tambahan melalui penerbitan saham baru, yang dapat digunakan untuk investasi lebih lanjut. (Azmi 2021).

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan *Price earning to ratio* (PER). Martini et al (2021) menjelaskan bahwa PER adalah sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai valuasi suatu saham atau indeks pasar saham. Rasio ini mengukur seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba bersih yang di hasilkan oleh perusahaan atau indeks tersebut. PER dihitung dengan membagi harga saham per lembar. Keunggulan PER dalam menghitung nilai perusahaan dibanding indikator lain adalah PER memberikan pandangan cepat tentang seberapa mahal atau murahnya saham suatu perusahaan. Jika PER tinggi dapat mengidentifikasi bahwa saham tersebut mungkin *overvalued*, sedangkan PER yang rendah bisa menunjukkan bahwa saham tersebut mungkin *undervalued*.

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Penurunan Profitabilitas berdampak langsung pada kemampuan perusahaan untuk memberikan hasil yang lebih besar kepada investor. Investor merasa kurang yakin terhadap perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitas, yang pada gilirannya dapat menurunkan harga saham perusahaan. Dengan indikator *Return on Assets* yang merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan. Penurunan Profitabilitas dalam sub sektor barang konsumsi akan mempengaruhi ROA, menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba.

Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga berperan penting dalam kondisi ini. DER mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya dibandingkan dengan ekuitas. Penurunan profitabilitas dapat mempersulit perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Investor biasanya melihat DER untuk menilai risiko keuangan perusahaan, DER yang tinggi dengan penurunan profitabilitas dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang dapat mengurangi kepercayaan investor.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan ( M.Yamin & F.Yamin, 2016). Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor ( Kasmir, 2023).

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan dan membutuhkan tambahan dana yang tidak dapat dipenuhi melalui sumber daya internal, opsi terbaik adalah memanfaatkan sumber dana eksternal, seperti mengambil utang atau melakukan penawaran saham (Aryadi, 2018). Perusahaan Barang konsumsi yang lebih besar memiliki akses yang lebih baik ke pasar keuangan dan dapat mengumpulkan modal lebih mudah. Hal ini dapat berdampak positif pada kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi, pengembangan produk, dan ekspansi bisnis, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan mengambil logaritma natural (Ln) dari total aset.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji seberapa besar pengaruh variabel Return On Assets terhadap variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menganalisis dan menguji seberapa besar pengaruh variabel Debt To Equity Ratio terhadap variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menganalisis dan menguji seberapa besar pengaruh variabel Return On Assets terhadap variabel Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menganalisis dan menguji seberapa besar pengaruh variabel Debt To Equity Ratio terhadap variabel Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dapat memperkaya teori-teori keuangan dengan memberikan pemahaman yang lebih baik tentang hubungan antara ROA, DER, dan nilai perusahaan. Hasil penelitian dapat membantu dalam pengembangan teori-teori terkait manajemen keuangan dan nilai perusahaan.

## **KAJIAN LITERATURE**

### **Teori Agensi**

Teori agensi adalah kerangka pemikiran yang digunakan untuk memahami hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen perusahaan (agen). Teori ini mengakui adanya perbedaan kepentingan antara kedua pihak dan potensi konflik yang timbul akibatnya. Pada hubungan agensi, pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang menginginkan manajemen untuk bertindak dalam kepentingan mereka dengan mengoptimalkan nilai perusahaan (Kartika et al, 2020). Namun, manajemen memiliki kebebasan tindakan dan terkadang memiliki kepentingan pribadi yang tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Perbedaan ini menciptakan masalah agensi, di mana pemegang saham ingin memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan mereka (Valentina & Jin, 2020).

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal adalah sebuah kerangka pemikiran yang digunakan dalam ekonomi dan ilmu keuangan untuk menjelaskan bagaimana individu atau organisasi menggunakan sinyal atau tanda-tanda untuk mengkomunikasikan informasi penting kepada pihak lain. Teori ini berfokus pada bagaimana sinyal tersebut digunakan untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak yang memiliki informasi lebih dan pihak yang memiliki informasi terbatas. Dalam konteks bisnis dan keuangan, teori sinyal membahas bagaimana perusahaan menggunakan sinyal-sinyal untuk mengomunikasikan kualitas, kondisi keuangan, atau potensi kinerja mereka kepada investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Tujuan utama dari penggunaan sinyal adalah untuk mempengaruhi persepsi dan keyakinan pihak luar terhadap perusahaan (Hasanah, 2018)

### **Nilai Perusahaan**

Dalam konteks bisnis dan keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai bagi para pemegang sahamnya. Tujuan ini mencerminkan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar sahamnya dan memberikan pengembalian investasi yang maksimal kepada pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa baik perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan memberikan manfaat kepada pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan juga dapat memberikan manfaat ekonomi kepada stakeholders lainnya seperti karyawan, pelanggan, dan mitra bisnis (Novari & Lestari, 2020).

Dalam praktiknya, pencapaian tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor dan keputusan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan. Pengambilan keputusan yang bijaksana, visi jangka panjang, dan adaptabilitas terhadap perubahan pasar adalah kunci dalam mencapai tujuan ini. Selain itu, transparansi, integritas, dan kepatuhan terhadap standar etika dan hukum juga penting dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan dan pemegang sahamnya (Nasution et al, 2019).

### **Return On Asset (ROA)**

Rasio *Return on Assets* (ROA) adalah sebuah rasio keuangan yang mengukur sejauh mana suatu perusahaan efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA mengukur persentase laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dari total aset yang dimilikinya. ROA dapat memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak laba dari setiap unit aset yang dimilikinya, sementara ROA yang rendah menunjukkan sebaliknya. ROA yang tinggi biasanya diinginkan oleh investor karena menunjukkan efisiensi dan kinerja yang baik dari perusahaan (Islamie & Mildawati, 2022). Komponen utama dalam DER adalah (Cahyaningtyas & Avri, 2023):

### **Debt To Equity Ratio (DER)**

Debt To Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan total ekuitas atau modal sendiri perusahaan. Rasio ini mengindikasikan seberapa besar proporsi modal yang berasal dari sumber pinjaman dibandingkan dengan modal yang

disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi tingkat ketergantungan perusahaan pada hutang (Sari, 2021).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merujuk pada dimensi atau skala suatu perusahaan dalam berbagai aspek, termasuk tetapi tidak terbatas pada kegiatan operasional, aset yang dimiliki, pendapatan yang dihasilkan, atau jumlah karyawan yang dipekerjakan. Ukuran perusahaan digunakan sebagai indikator untuk membandingkan perusahaan dengan perusahaan lainnya, memahami kompleksitas operasional, dan memberikan gambaran tentang skala dan lingkup bisnis suatu entitas (Masdupi et al., 2018).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio *Return on Assets* (ROA) adalah salah satu indikator kinerja keuangan yang mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Nilai perusahaan yang sering diukur melalui harga saham atau nilai pasar sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang baik termasuk ROA. Semakin tinggi ROA semakin efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Penelitian sebelumnya mendukung hubungan positif dimana perusahaan dengan ROA cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Subramanyan 2017). Hal tersebut sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Atrianingsih & Yale (2022) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dirumuskan hipotesis:

**H<sub>1</sub>: *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

#### ***Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan**

*Debt To Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan total ekuitas atau modal sendiri Perusahaan (Sari, 2021). Semakin tinggi DER, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan. Perusahaan dengan DER tinggi berarti memiliki beban hutang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan terutama jika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Risiko yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena investor cenderung menghindari perusahaan yang berisiko tinggi.

Hipotesis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratiwi & Sugara (2023) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dirumuskan hipotesis:

**H<sub>2</sub>: *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan**

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan berskala besar. Perusahaan berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena berimbang dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut (Munawir, 2022). Ukuran perusahaan diukur dengan total aset perusahaan yang melalui indikator yang digambarkan tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi perusahaan.

Hipotesis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Halimah & Junaidi (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang lebih besar cenderung menarik lebih banyak perhatian investor dan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

**H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan**

#### ***Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi**

Berdasarkan perspektif teori agensi, hal ini dapat diartikan bahwa manajemen berkinerja baik dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menciptakan nilai. Hal ini bisa dianggap sebagai indikator positif bahwa manajemen bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara ROA dan Nilai Perusahaan dengan cara yang berbeda. Misalnya, dalam perusahaan yang lebih besar, manajemen yang efisien dalam menggunakan aset (tinggi ROA) memiliki dampak yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, dalam perusahaan yang lebih kecil, ukuran perusahaan memiliki dampak yang berbeda terhadap hubungan antara ROA dan Nilai Perusahaan. Hipotesis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jufrizen et al (2023) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Sehingga dirumuskan hipotesis:

**H<sub>3</sub>: Return on Assets berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi**

**Debt To Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi**

Teori agensi menekankan adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, di mana manajemen dapat memiliki insentif untuk mengejar tujuan pribadi mereka sendiri, yang tidak selalu sejalan dengan tujuan pemegang saham. Dalam konteks DER dan Nilai Perusahaan, peningkatan DER dapat diinterpretasikan sebagai upaya manajemen untuk mengambil risiko lebih tinggi dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Pada kerangka teori agensi, DER dapat dianggap sebagai alat kontrol yang digunakan oleh pemegang saham untuk mengarahkan perilaku manajemen. Peningkatan DER dapat memperkuat pengawasan dan kontrol pemegang saham terhadap manajemen, karena manajemen dihadapkan pada kewajiban membayar bunga dan pokok utang. Dengan demikian, DER dapat dianggap sebagai mekanisme kontrol yang dapat membantu meminimalkan potensi perilaku agen yang tidak diinginkan. Ukuran perusahaan dapat memainkan peran dalam memoderasi hubungan antara DER dan Nilai Perusahaan. Sebagai contoh, dalam perusahaan yang lebih besar, pengaruh DER yang positif terhadap Nilai Perusahaan lebih terlihat karena ukuran perusahaan dapat memberikan lebih banyak fleksibilitas dan akses terhadap pasar keuangan.

Hipotesis ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jufrizen et al (2023) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Sehingga dirumuskan hipotesis:

**H<sub>4</sub>: Debt To Equity Ratio berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi**

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023. Sampel diambil menggunakan metode sampling jenuh atau judgement sampling, yaitu memilih sampel berdasarkan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan barang konsumsi tahun 2019-2023 yang diperoleh dari website idx.co.id. Data yang dikumpulkan meliputi laba bersih, total aset, total ekuitas, harga saham, laba per saham dasar, dan total liabilitas. Metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dengan mengkaji laporan keuangan, jurnal, dan makalah terkait.

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel penelitian, serta metode regresi analisis regresi data panel. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Selanjutnya, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Hasil Penelitian**

#### Statistik Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh *return on assets* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Data yang digunakan adari tahun 2019 sampai dengan 2023. Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilakukan. Sesuai dengan identifikasi data yang telah dilakukan dapat dinarasikan statistik deskriptif dari variabel penelitian yang digunakan seperti terlihat pada tabel 1 berikut:

**Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Min	Maks	Mean	Std Deviasi
Nilai Perusahaan (x)	195	-1357	421	0.49	156.55
Return on Assets (%)	195	26.60	41.70	8.21	10.30
Debt to Equity Ratio (x)	195	0.10	18.50	1.16	1.95
Ukuran Perusahaan (Rp)	195	14.086.255	9.899.328.917	2.602.074.882	2.412.007.700

Sumber: Olahan Data Lampiran 1

Berdasarkan Tabel 1 Statistik Deskriptif, terdapat variasi yang cukup besar pada setiap variabel. **Nilai Perusahaan** menunjukkan rentang yang lebar, dengan rata-rata 0.49 dan deviasi standar tinggi (156.55), mencerminkan perbedaan besar antar perusahaan. **Return on Assets (ROA)** memiliki rata-rata 8.21% dan deviasi standar 10.30%, menunjukkan variasi profitabilitas antar perusahaan. **Debt to Equity Ratio (DER)** berkisar antara 0.10 hingga 18.50, dengan rata-rata 1.16, mencerminkan perbedaan dalam struktur utang. **Ukuran Perusahaan** juga bervariasi signifikan, dengan rata-rata 2.602.074.882 dan deviasi standar yang tinggi, menunjukkan perbedaan besar dalam ukuran perusahaan. Secara keseluruhan, data mencerminkan keragaman yang tinggi dalam struktur keuangan dan ukuran perusahaan.

#### Pengujian Persyaratan Regresi Data Panel

Pada tahapan analisis regresi dengan menggunakan model regresi data panel terdapat tiga efek yang dapat digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Namun masing masing efek tidak dapat digunakan secara bersamaan, namun harus disesuaikan dengan pengujian spesifikasi model yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2 Hasil Pengujian Chow**

	F-stat	Prob > F	Efek Terpilih
Uji Chow	4.56	0.000	FEM
Uji Hausman	9.25	0.099	REM
Uji LM	1.43	0.062	CEM

Sumber: Olahan Data Lampiran 3,4,5

Pada Uji Chow, diperoleh nilai F-stat sebesar 4.56 dengan Prob > F sebesar 0.000. Karena nilai probabilitas (0.000) lebih kecil dari level signifikansi 0.05, maka model yang dipilih adalah Fixed Effects Model (FEM). Hal ini menunjukkan bahwa model FEM lebih sesuai dibandingkan model Common Effects Model (CEM) atau Random Effects Model (REM).

Selanjutnya, pada Uji Hausman, diperoleh F-stat sebesar 9.25 dengan Prob > F sebesar 0.099. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05, ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara model Fixed Effects dan Random Effects, sehingga model Random Effects Model (REM) yang lebih dipilih.

Terakhir, pada Uji LM, diperoleh F-stat sebesar 1.43 dengan Prob > F sebesar 0.062. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05, maka model yang dipilih adalah Common Effects Model (CEM), yang menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang kuat untuk memilih model dengan efek tetap atau acak.

Secara keseluruhan, meskipun hasil uji Chow mendukung FEM, uji Hausman menunjukkan bahwa REM lebih tepat, sedangkan uji LM cenderung menunjukkan bahwa CEM adalah model yang

lebih baik. Hal ini mencerminkan adanya perbedaan hasil tergantung pada jenis pengujian yang dilakukan, dan pemilihan model yang tepat dapat disesuaikan dengan tujuan analisis dan karakteristik data lebih lanjut.

**Hasil Pengujian Normalitas**

Pengujian normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa pola sebaran variance yang mendukung variabel penelitian yang digunakan bernilai konstan, sehingga memiliki *error term* yang rendah (Hair et al., 2019). Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Shapiro-Wilk. Sesuai dengan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh hasil terlihat pada tabel 4.5 berikut:

**Tabel 6 Hasil Pengujian Normalitas**

	<i>Prob</i>	<i>Cut Off</i>	<b>Hasil</b>
Nilai Perusahaan	0.0914	0.05	Normal
<i>Return on Assets</i>	0.1122	0.05	Normal
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.0510	0.05	Normal
Ukuran Perusahaan	0.1572	0.05	Normal

*Sumber: Olahan Data Lampiran 2*

Sesuai dengan hasil pengujian normalitas perbaikan yang telah dilakukan ditemukan masing masing variabel penelitian yang akan di analisis dalam model persamaan regresi data panel telah memiliki nilai *probability* diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing masing variabel tersebut dinyatakan normal, sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

**Hasil Pengujian Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan tahapan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Tahapan pengujian yang dilaksanakan dalam riset ini adalah sebagai berikut:

**Hasil Pengujian Multikolinearitas**

Pengujian multikolinearitas ditujukan untuk memastikan bahwa masing masing variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki korelasi yang kuat antara satu dengan yang lain (Ghozali, 2016). Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan mencari nilai *Variance Influence Factor* (VIF). Sesuai dengan tahapan pengolahan data diperoleh uraian hasil terlihat pada tabel 7 berikut:

**Tabel 7 Hasil Pengujian Multikolinearitas**

	<i>VIF</i>	<i>Cut Off</i>	<b>Hasil</b>
<i>Return on Assets</i>	1.12	5	Bebas Multikolinearitas
<i>Debt to Equity Ratio</i>	1.09	5	Bebas Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	1.03	5	Bebas Multikolinearitas

*Sumber: Olahan Data Lampiran 3*

Sesuai dengan hasil pengujian yang telah dilakukan terlihat masing masing variabel independent atau pun variabel moderasi memiliki nilai *Variance Influence Factor* di bawah 5 sehingga dapat disimpulkan masing masing variabel tersebut telah terbebas dari penyimpangan multikolinearitas, sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

**Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk memastikan bahwa masing masing variabel penelitian yang membentuk persamaan regresi dalam riset ini memiliki pola sebaran yang konstan atau tidak mengandung penyimpangan heteroskedastisitas. Pengujian Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Breusch-Pagan / Cook Weisberg*. Sesuai dengan pengolahan data yang telah dilaksanakan diperoleh hasil terlihat pada tabel 8 di bawah ini:

**Tabel 8 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**

	<i>Chi2</i>	<i>Prob</i>	<i>Cut off</i>	<b>Hasil</b>
Breusch-Pagan / Cook Weisberg	3.94	0.1148	0.05	Tidak Terjadi

Sumber: Olahan Data Lampiran 3

Sesuai dengan hasil pengujian yang telah dilakukan ditemukan nilai *probability Chi-square* sebesar 0.1148. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai  $P > 0.05$  maka keputusannya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau dapat disimpulkan seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam sebuah model regresi terbebas dari penyimpangan heteroskedastisitas. Oleh sebab itu tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh uraian hasil terlihat pada tabel 9 sebagai berikut:

**Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis**

	Koefisien Regresi	$P > (t)$	Cut off	Hasil
Constanta	5.637			
<i>Return on Assets</i>	0.528	0.000	0.05	H <sub>1</sub> Diterima
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0.209	0.032	0.05	H <sub>2</sub> Diterima
Ukuran Perusahaan	1.018	0.304	0.05	H <sub>3</sub> Ditolak
ROA*UP	-4.103	0.032	0.05	H <sub>4</sub> Ditolak
DER*UP	-5.637	0.586	0.05	H <sub>5</sub> Ditolak
F-prob		0.001		
R-square		0.100		

Sumber: Olahan Data Lampiran 9

Pada tabel 9 diatas terlihat masing masing variabel memiliki koefisien regresi dengan arah dan besaran yang berbeda beda, dimana masing masing koefisien tersebut dapat dibuat kedalam sebuah persamaan yaitu sebagai berikut:

$$PER = 5,637 + 0.528ROA - 0.209DER + 1.018UP - 4.103UP*ROA - 5.637UP*DER$$

Pada model persamaan regresi diatas terlihat variabel *return on assets* memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0.528, hasil yang diperoleh secara statistik dibuktikan dengan nilai *probability* 0.000. Prosedur pengujian dilakukan dengan tingkat kesalahan 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan  $P < 0,05$ , maka dapat disimpulkan *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia, atau dapat dimaknai semakin tinggi posisi *return on assets* maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di sub sektor barang dan konsumsi.

Selanjutnya pada model persamaan regresi pertama ditemukan variabel *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0.209, hasil yang diperoleh secara statistik dibuktikan dengan nilai *probability* 0.000. Prosedur pengujian dilakukan dengan tingkat kesalahan 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan  $P < 0,05$ , maka dapat disimpulkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut menunjukkan ketika nilai posisi hutang perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi akan mengalami penurunan.

Pada model persamaan regresi ditemukan ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 1.018, secara statistik hasil yang diperoleh tersebut diperkuat dengan nilai *probability* sebesar 0.304. Prosedur pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05, sehingga nilai  $P > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh mengisyaratkan perubahan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Pada pengujian efek moderasi, terlihat koefisien regresi yang dihasilkan dari perkalian antara *return on assets* dengan ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar 4.103,

hasil tersebut secara statistik diperkuat dengan nilai *probability* mencapai 0.032. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05, sehingga nilai  $P < 0.05$ , maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan, namun hipotesis ditolak karena ukuran perusahaan yang dinyatakan dalam hipotesis memperkuat hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan, justru hasil yang ditemukan berbeda yaitu memperlemah.

Pada pengujian efek moderasi kedua, terlihat koefisien regresi yang dihasilkan dari perkalian antara *debt to equity ratio* dengan ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar -5.637, hasil tersebut secara statistik diperkuat dengan nilai *probability* mencapai 0.586. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05, sehingga nilai  $P > 0.05$ , maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Return on Assets* Terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan ketika persentase *return on assets* yang dimiliki perusahaan terus mengalami peningkatan maka hal tersebut akan sejalan dengan menguatnya nilai perusahaan khususnya yang dimiliki perusahaan sub sektor Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian data secara statistik sejalan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis pertama diterima.

Hasil yang diperoleh tersebut disebabkan ketika perusahaan sub sektor barang dan konsumsi berhasil meningkatkan persentase *return on assets*, hal tersebut tentu menjadi berita positif bagi investor, ketika posisi persentase *return on assets* menguat maka hal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan semakin baik. Informasi tersebut menciptakan reaksi positif yang mendorong meningkatnya mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia, akibatnya harga saham menjadi menguat, semakin mahalnya posisi harga saham menunjukkan telah terjadinya nilai price earning ratio (PER) yang dimiliki perusahaan khususnya perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Temuan yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis pertama didukung oleh signaling theory yang dikembangkan oleh Lamine (2020) yang menyatakan ketika sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang semakin tinggi, kondisi tersebut akan menjadi signal yang dapat mempengaruhi keputusan investor yang berada di luar perusahaan untuk membeli saham perusahaan, ketika hal tersebut terjadi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis pertama didukung oleh penelitian Ilhamsyah & Soekotjo (2017) yang menemukan *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil yang konsisten juga diperoleh oleh Sudiarta & Setyawan, (2022) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, selanjutnya hasil penelitian Hadiwibowo et al., (2023); Iman et al., (2021) yang menemukan profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Temuan yang diperoleh tersebut menunjukkan ketika posisi *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, maka hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan khususnya yang dimiliki oleh perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian statistik sejalan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil yang diperoleh tersebut disebabkan ketika perusahaan memiliki porsi hutang yang semakin besar, tentu hal tersebut menjadi sangat berisiko bagi perusahaan, karena ketika perusahaan

terlalu bergantung pada hutang, dan tata kelola hutang yang kurang baik akan meningkatkan risiko bagi perusahaan untuk mengalami debt default, oleh sebab itu investor cenderung merespon negatif perusahaan sub sektor barang dan konsumsi yang memiliki posisi rasio hutang yang tinggi, reaksi negatif tersebut terlihat dengan tingginya aksi jual saham perusahaan, namun aksi jual tidak di iringi atau di imbangi oleh aksi beli yang tinggi, akibatnya harga pasar saham perusahaan sub sektor barang dan konsumsi menjadi terkoreksi, menurunnya posisi harga pasar saham di pasar sekunder sejalan dengan menurunnya nilai perusahaan yang terlihat dari penurunan price earning ratio.

Temuan yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis kedua didukung oleh signaling theory yang dikembangkan oleh Lamine (2020) yang menyatakan harga saham yang dimiliki perusahaan menggambarkan kondisi yang sesungguhnya yang terjadi di dalam perusahaan, ketika perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi tentu reaksi pasar akan cenderung negatif yang berdampak pada meningkatnya aksi jual saham perusahaan oleh investor di pasar regular, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menjadi menurun. Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis kedua didukung oleh hasil penelitian Muhammad Affan & Prasetyono, (2022) menemukan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama diperoleh oleh Rosalin et al., (2023) posisi leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* yang tinggi akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, selanjutnya hasil penelitian Sudiarta & Setyawan, (2022) mempertegas hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis ketiga ditemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Temuan yang diperoleh tersebut menunjukkan perubahan ukuran perusahaan yang terlihat dari naik atau turunnya posisi aset perusahaan tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Temuan yang diperoleh pada tahapan pengujian statistik tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil yang diperoleh tersebut disebabkan bagi investor perubahan ukuran perusahaan yang diamati dari posisi aset dianggap suatu hal yang tidak akan menjamin kesejahteraan mereka dalam jangka panjang, oleh sebab itu perubahan posisi kekayaan perusahaan tidak begitu mendapatkan perhatian khususnya dari investor, dalam hal ini investor di dalam perusahaan atau pun diluar perusahaan lebih menanti sebuah corporate action yang menarik, seperti adanya right issue, melaukan penambahan porsi saham untuk masyarakat, atau pun rencana ekspansi untuk mendorong peningkatan kinerja usaha, atau bahkan keputusan manajemen untuk memperbesar cash dividend yang akan diterima investor, oleh sebab itu perubahan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis ketiga didukung oleh penelitian Hadiwibowo et al., (2023) yang menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung juga diperoleh oleh Sriyani & Purwasih, (2022) yang menemukan posisi ukuran perusahaan yang diamati dari perubahan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, selanjutnya hasil penelitian Astari et al., (2019); Oktaviarni (2019) menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan yang di proksikan dengan price earning ratio.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara *Return on Assets* dengan Nilai Perusahaan**

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis keempat ditemukan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh menunjukkan ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian statistik memiliki arah yang

berbeda dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis keempat ditolak,

Temuan yang dihasilkan disebabkan karena ketika sebuah perusahaan memiliki posisi aset yang besar, kondisi tersebut mengisyaratkan adanya aset yang menganggur, seperti peralatan dan mesin. Keberadaan aset yang menganggur akan menciptakan biaya tambahan, sehingga akan mengurangi posisi laba. Bagi pelaku pasar, khususnya investor menilai informasi tersebut sebagai hal yang negatif, akibatnya mereka melakukan aksi jual atas kepemilikan saham perusahaan sub sektor barang dan konsumsi, yang berakibat dengan menurunnya harga saham di pasar sekunder. Ketika harga saham menurun menunjukkan terjadi penurunan nilai perusahaan,.

Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis keempat di dukung oleh temuan dalam riset Annisa (2019) menyatakan ketika sebuah perusahaan dapat memanfaatkan posisi aset yang mereka miliki dengan tepat maka profitabilitas perusahaan akan meningkat, hal tersebut mendorong sentiment positif dari pelaku pasar khususnya investor di pasar regular sehingga mendorong meningkatnya harga saham (nilai perusahaan). Temuan yang mendukung juga diperoleh dalam penelitian Aldi et al., (2020) ukuran perusahaan yang tinggi cenderung memperkuat hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut disebabkan karena adanya perencanaan alokasi aset yang tepat, sehingga tindakan tersebut mampu mendorong menguatnya profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on assets*, bagi pelaku pasar khususnya investor, hal tersebut menjadi sebuah *good news* yang akan mendorong mereka melakukan aksi beli pada saham perusahaan, sehingga mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham dipasar sekunder, ketika harga saham naik hal tersebut menunjukkan meningkatnya kemahalan dari harga saham yang tergambar dari price earning ratio yang terus menguat.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara *Debt to Equity Ratio* dengan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima ditemukan ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* dengan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Temuan yang diperoleh tersebut menunjukkan perubahan nilai perusahaan tidak akan mempengaruhi perubahan posisi laba perusahaan dan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang diperoleh pada tahapan pengujian statistik tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis kelima ditolak.

Hasil yang diperoleh tersebut disebabkan bagi investor perubahan ukuran perusahaan yang diamati dari posisi aset dan posisi laba perusahaan yang terlihat dari *return on assets* dianggap suatu hal yang tidak akan menjamin kesejahteraan mereka dalam jangka panjang, oleh sebab itu perubahan posisi kekayaan perusahaan tidak begitu mendapatkan perhatian khususnya dari investor, dalam hal ini investor di dalam perusahaan atau pun diluar perusahaan lebih menanti sebuah corporate action yang menarik, seperti adanya right issue, melaukan penambahan porsi saham untuk masyarakat, atau pun rencana ekspansi untuk mendorong peningkatan kinerja usaha, atau bahkan keputusan manajemen untuk memperbesar cash dividend yang akan diterima investor, oleh sebab itu perubahan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi perubahan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan sub sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Temuan yang diperoleh pada tahapan pengujian hipotesis kelima didukung oleh hasil penelitian Aldi et al., (2020) yang menemukan perubahan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* dengan nilai perusahaan, hal yang sama diperoleh dari hasil penelitian Hakiki & Mappanyukki (2022) yang menyatakan perubahan ukuran perusahaan yang diamati dari perubahan aset tidak mampu memoderasi hubungan antara perubahan *return on assets* dengan nilai perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Marpaung (2019) yang menemukan ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* dengan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

## **KESIMPULAN**

Semakin tinggi Return on Assets, maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio, maka semakin rendah Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Ukuran Perusahaan memperlemah hubungan antara Return on Assets dan Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi hubungan antara Debt to Equity Ratio dan Nilai Perusahaan pada perusahaan subsektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, R (2020). *Buku Manajemen keuangan Perusahaan (ed.)*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia
- Azmi, A. (2021). *Anslisis Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Yogyakarta: Penerbit Pustaka Pelajar
- Aryadi, M. A. (2018). *Ukuran Perusahaan dan Pembiayaan Eksternal*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Atrianingsih, R., & Yale, S. (2022). *Strategi Memaksimalkan Nilai Perusahaan dan Dampaknya*. Universitas Kristen Satya Wacana.
- Cahyaningtyas, D., & Avri, M. (2023). *Pengukuran Efisiensi Aset dan Laba Bersih dalam Perusahaan*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Hasanah, N. (2018). *Teori Sinyal dalam Ekonomi dan Keuangan*. Universitas Diponegoro.
- Halimah, N., & Junaidi, I. (2018). *Ukuran Perusahaan dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Jakarta.
- Islamie, N., & Mildawati, R. (2022). *Efisiensi Aset dan Return on Asset (ROA) dalam Penilaian Perusahaan*. Universitas Jember.
- Jufrizen, M., Pramudita, R., & Sari, W. (2023). *Pengaruh Return On Assets dan Debt To Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Gadjah Mada.
- Kasmir. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada.
- Martini, E., Prasetyo, A., & Wijaya, T. (2021). *Rasio Price to Earning dan Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 22(3), 45-60.
- M. Yamin, & F. Yamin. (2016). *Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit PQR.
- Masdupi, A., Winwinyadiati, I., & Nasution, L. (2018). *Ukuran Perusahaan dan Implikasinya dalam Investasi*. Universitas Negeri Jakarta.
- Munawir, S. (2022). *Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Sebelas Maret.
- Nasution, H., Pratama, R., & Wibowo, B. (2019). *Transparansi dan Kepatuhan dalam Menciptakan Nilai Jangka Panjang*. Universitas Padjadjaran.
- Novari, I., & Lestari, P. (2020). *Tujuan dan Pentingnya Memaksimalkan Nilai Perusahaan*. Universitas Sebelas Maret.
- Pratiwi, R., & Sugara, I. (2023). *Analisis Debt To Equity Ratio dan Nilai Perusahaan*. Universitas Hasanuddin.
- Sari, R. (2021). *Debt To Equity Ratio dan Risiko Keuangan Perusahaan*. Universitas Airlangga.
- Subramanyan, K. (2017). *Efisiensi Penggunaan Aset dan Nilai Perusahaan*. Universitas Padjadjaran.
- Valentina, D., & Jin, Y. (2020). *Analisis Konflik Kepentingan dalam Teori Agensi*. Universitas Padjadjaran.
- Lamine (2020). *Pengembangan Signaling Theory dalam konteks perusahaan dan komunikasi dalam*

*lingkungan yang semakin digital dan berbasis data. Jurnal Bisnis.*

Ilhamsyah & Soekotjo (2017). *Menemukan return on assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia.*

Sudiarta & Setyawan (2022). *Menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.*

Hardiwibowo et al., (2023). *Menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.*

Muhammad Affan & Prasetiono, (2022). *Menemukan debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.*

Rosalin et al., (2023). *Posisi leverage yang diukur dengan debt to equity ratio yang tinggi akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.*

Aldi et al., (2020). *Yang menemukan perubahan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara debt to equity ratio dengan nilai perusahaan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga.*

Annisa (2019). *Menyatakan ketika sebuah perusahaan dapat memanfaatkan posisi aset yang mereka miliki dengan tepat maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia.*

Aldi et al., (2020). *Ukuran perusahaan yang tinggi cenderung memperkuat hubungan antara return on assets dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.*

Hakiki & Mappanyukki (2022). *Yang menyatakan perubahan ukuran perusahaan yang diamati dari perubahan aset tidak mampu memoderasi hubungan antara perubahan return on assets dengan nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.*

Marpaung (2019). *Yang menemukan ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas yang diukur dengan return on assets dengan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan.*