



Struktur Aktiva Manajemen Hutang dan Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Laba (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Gita Ramdhayani¹, Juliyanty Sidik Tjan², Andika Pramukti³

^{1,2,3}Universitas Muslim Indonesia

gitaramdhayani24@gmail.com¹, juliyantysidik.tjan@umi.ac.id², andika.pramukti@umi.ac.id³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji. Pengaruh Struktur Aktiva Manajemen Hutang, Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Laba. Subjek dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahun 2021 sampai 2024 pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang memenuhi kriteria peneliti. Penelitian ini memiliki data berupa data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id. Dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 56 data sampel perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda dan analisis sobeltes. Hasil penelitian menunjukkan kinerja laba merupakan faktor yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena laba tidak hanya mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang dan ada 2 jalur regresi, jalur regresi 1 menunjukkan Struktur Aktiva dan Manajemen Hutang berpengaruh negative dan signifikan terhadap Kinerja Laba sedangkan Efisiensi tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Kinerja Laba pada Perusahaan bursa efek Indonesia sektor industri makanan dan minuman. Dan untuk jalur regresi 2 menunjukkan Struktur Aktiva dan Manajemen Hutang berpengaruh secara positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Laba pada Perusahaan bursa efek Indonesia sektor industri makanan dan minuman. Sedangkan Efisiensi tidak berpengaruh secara signifikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Laba pada Perusahaan bursa efek Indonesia sektor industri makanan dan minuman.

Kata Kunci: Struktur Aktiva, Manajemen Hutang, Efisiensi, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Laba

1. Latar Belakang

Perkembangan era globalisasi saat ini sangat mempengaruhi segala aspek kehidupan, begitupun juga dalam sektor bisnis. Dunia bisnis mengalami pertumbuhan yang sangat cepat, sehingga banyak perusahaan berlomba-lomba untuk mempertahankan eksistensinya. Mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu cara untuk memastikan keberlanjutannya sekaligus berfungsi sebagai ukuran keberhasilan kinerjanya perusahaan telah banyak mengalami tantangan dalam mengelola dan menghasilkan keuntungan. Persaingan bisnis yang terus-menerus mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar mampu untuk berkembang dan bertahan lama. (Ghofiir et al., 2025)

Dunia usaha mengalami perkembangan yang begitu pesat, oleh karena itu perusahaan harus mampu bersaing secara ketat dan kompetitif dengan begitu perusahaan akan semakin gigih dalam menghadapi hal apapun agar mampu bertahan dan tetap dapat bersaing secara maksimal dengan perusahaan-perusahaan lain. Nilai perusahaan berperan penting untuk menciptakan suatu tujuan yang ingin dicapai karena nilai perusahaan itu sendiri gambaran dari kinerja suatu perusahaan. Dalam segi investor dapat dilihat jika nilai saham semakin tinggi maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan baik sehingga membuat para investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan dalam jangka pendek melainkan juga jangka panjangnya (Likha, 2019).

Dalam *signalling theory* pertumbuhan penjualan dapat menjadi sinyal yang disampaikan manajemen terhadap investor. prospek pertumbuhan penjualan yang baik maka akan ada informasi dari manajer kepada investor terkait sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai Perusahaan. Informasi yang diberikan menyangkut hasil kinerja Perusahaan, informasi tersebut adalah sebuah sinyal dari manajemen yang digunakan untuk menarik pihak luar seperti investor. Informasi yang disampaikan perusahaan akan sangat mempengaruhi prospektif dari para penerimannya. Oleh karena itu ketika perusahaan dalam kinerja yang baik, manajemen akan berusaha menyampaikan informasi tersebut melalui laporan keuangan kepada pihak luar. Upaya tersebut dilakukan dengan harapan akan memperoleh respon positif, sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hubungan antara teori signal dengan kinerja keuangan adalah informasi yang komprehensif dan terperinci dimana akan meningkatkan jumlah informasi yang diterima oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Apabila

nilai *Return On Assets* semakin tinggi maka perusahaan dikatakan baik, sehingga akan menjadi sinyal yang baik juga bagi para investor. Keterkaitan teori sinyal dengan DAR, apabila nilai DAR semakin rendah menunjukkan bahwa hutang perusahaan semakin kecil, sehingga perusahaan dapat dikatakan semakin baik dan sehat.

PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2024 mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 28,1% (YoY), meskipun perusahaan melakukan peningkatan aset tetap sebesar 6,2% untuk mendukung ekspansi kapasitas produksi. Menurut *Signaling Theory*, peningkatan aset tetap seharusnya menjadi sinyal positif karena menunjukkan potensi pertumbuhan dan efisiensi produksi. Namun, kenyataannya pasar bereaksi negatif terhadap laporan keuangan tersebut. Harga saham UNVR justru turun sekitar 11% selama 2024, dan rasio Price to Book Value (PBV) perusahaan juga menurun dari 34,7x menjadi 28,9x. Fenomena ini memperlihatkan bahwa kenaikan struktur aktiva tidak selalu diartikan sebagai sinyal positif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika peningkatan aset tidak diikuti dengan peningkatan laba atau efisiensi yang memadai.

PT Mayora Indah Tbk melaporkan kenaikan penjualan sebesar 14,5% pada 2024, didorong oleh peningkatan ekspor dan perluasan pasar internasional. Namun, laba bersih justru turun 6,3%, akibat kenaikan biaya produksi dan fluktuasi nilai tukar. Dalam perspektif *Signaling Theory*, pertumbuhan penjualan yang tinggi biasanya dipersepsikan investor sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek laba yang meningkat. Namun kenyataannya, pasar menilai sinyal tersebut negatif karena profit margin menyempit, sehingga harga saham MYOR turun 7% pada akhir tahun 2024.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) berhasil meningkatkan laba bersih 14% pada 2023, dan aset naik sekitar 4%. Namun harga saham justru turun 15%, dan nilai perusahaan (PBV) menurun. Dalam teori sinyal, kenaikan laba dan ekspansi aset adalah sinyal kepercayaan manajemen terhadap pertumbuhan jangka Panjang. Namun, pasar tidak menilai sinyal ini positif karena terdapat kenaikan penjualan dan laba, investor tampaknya tidak menghargai sinyal tersebut secara penuh, yang dapat dilihat dari PBV yang masih relatif rendah dan adanya tekanan di pasar modal. Peningkatan laba yang seharusnya menjadi sinyal positif justru ditafsirkan negatif karena konteks pembiayaan yang berisiko. Hal ini jelas bertentangan dengan teori sinyal yang mengasumsikan pasar menafsirkan sinyal laba sebagai kepercayaan terhadap perusahaan.

Menurut Kementerian Perindustrian (Kemenperin, 2023) dan data Badan Pusat Statistik (BPS, 2024), subsektor makanan dan minuman masih menjadi kontributor terbesar PDB industri manufaktur (sekitar 38%). Namun, pada periode yang sama, rata-rata Return on Assets (ROA) perusahaan F&B di BEI justru menurun dari 8,7% (2022) menjadi 7,5% (2023). Penurunan ini terjadi meskipun total aset sektor meningkat sekitar 5,9% dan penjualan agregat tumbuh 10,2%. Artinya, kenaikan aset dan penjualan tidak diikuti oleh peningkatan profitabilitas,

2. Tinjauan Pustaka

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor) (Yusri, 2020).

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Manajer perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani et al., 2018).

Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Weston (2005) struktur aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar dari pada aktiva lancar, cenderung akan menggunakan utang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Oleh karena itu, untuk meningkatkan produktivitas, Perusahaan perlu meningkatkan aktiva tetap. (Alan, 2020).

Pada dasarnya setiap perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuan perusahaan. Pada posisi aktiva dari laporan neraca juga menggambarkan mengenai struktur aktiva perusahaan. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap (Syamsuddin, 2011). Aktiva lancar biasanya dimulai dari aktiva yang paling liquidatinya yang paling mudah untuk dicairkan. Komponen yang ada di aktiva lancar terdiri dari kas, bank, surat-surat berharga,

piutang, sediaan, sewa dibayar dimuka, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan aktiva tetap merupakan harta atau kekayaan perusahaan yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari 1 tahun. Secara garis besar, aktiva tetap dibagi dua macam, yaitu aktiva tetap yang berwujud dan tidak berwujud (Kasmir, 2010).

Banyak faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, diantaranya adalah struktur aktiva. Menurut Brigham & Houston (2010) semakin efektif suatu perusahaan dalam membelanjakan sumber dana, semakin efektif struktur aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Besar kecilnya struktur aktiva akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan PSAK 16 (revisi 2011), aset tetap sebagai asset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang dan jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan diperkirakan untuk digunakan selama lebih dari satu periode (Emilda et al., 2021).

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan (financial management) adalah segala aktivitas Perusahaan yang berhubungan dengan manajemen keuangan ini ialah agar perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki terutama dari aspek keuangan sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal dan pada akhirnya dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Manajemen laba merupakan pengungkapan manajemen sebagai alat intervensi langsung manajemen dalam proses pelaporan keuangan melalui pengolahan pendapatan atau keuntungan dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan atau manfaat tertentu bagi manajer maupun perusahaan yang dilandasi oleh faktor ekonomi (Ira nurandina, 2020) Menurut F.A. S. Lubis (2020) Secara umum manajemen laba didefinisikan sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui stakeholder yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan (Humayra et al., 2022)

Manajemen keuangan harus memikirkan cara terbaik untuk mengalokasikan dana dan menciptakan struktur keuangan agar perusahaan tidak merugi di kemudian hari. Manajemen keuangan juga harus menyeimbangkan asset dan ekuitas Perusahaan agar perusahaan selalu dalam posisi aman.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan, informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan tersebut harus berkualitas. Menurut IAI dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) (2015), terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan. Kendala informasi yang relevan dan andal adalah ketepatanwaktuan. Menurut Suwardjono (2012), ketepatanwaktuan adalah tersedianya informasi bagi pembuat keputusan pada saat dibutuhkan sebelum informasi tersebut kehilangan kekuatan untuk mempengaruhi keputusan (Mus & Tjan, 2020)

Setiap perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus dapat menyampaikan laporan keuangan secara akurat dan tepat waktu. Sesuai dengan standar akuntansi keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan berdasarkan keterlambatan dalam penyampaian laporan keuangan maka akan menimbulkan ketidakpercayaan dan berpengaruh terhadap keputusan investor (Putra et al., 2022)

Pengguna laporan keuangan mengharapkan adanya laporan keuangan yang dapat dipercaya, lengkap dan benar sehingga dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang berguna untuk pengambilan Keputusan oleh berbagai pihak. Proses pengambilan Keputusan ekonomi sangat tergantung pada informasi yang disajikan oleh laporan keuangan. Sebuah laporan keuangan yang baik, yaitu laporan yang mampu memberikan pemahaman dan informasi yang cukup dan mudah dipahami oleh para stakeholder agar mereka mampu dengan akurat mengambil keputusan terhadap keberlangsungan suatu entitas. (Huda et al., 2022)

Laporan keuangan dibuat berdasarkan data keuangan yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan seperti laporan posisi keuangan konsolidasi, laporan perubahan ekuitas konsolidasi, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Laporan keuangan juga dapat mencerminkan kelemahan dan kelebihan perusahaan dalam satu periode tertentu dan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang telah dibuat dapat digunakan oleh pihak internal dan eksternal (Rininda et al., 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penentuan yang diberikan oleh investor untuk tingkat kesuksesan pada suatu perusahaan dan kerap dihubungkan dengan harga saham. Perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan ialah hal yang sangat penting yang perlu dilakukan dan manager perusahaan harus mampu mencapainya karena kinerja yang baik berpengaruh juga terhadap meningkatnya nilai perusahaan dan juga harga saham Perusahaan (Muclichah, 2023).

Pada umumnya, tujuan perusahaan adalah mencari keuntungan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) atau kemakmuran pemegang saham, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*). Selain itu, keuntungan yang diperoleh dari meningkatnya nilai perusahaan adalah perusahaan mampu menarik minat investor lain untuk berinvestasi pada perusahaan karena adanya harapan atas return yang diperoleh (Saskarini et al., 2025).

Meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang merupakan salah satu tujuan perusahaan dan harga pasar saham akan mencerminkan kenaikan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan dari harga saham suatu perusahaan. Selain itu tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal dan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan dan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan bagus bagi masa depan perusahaan

3. Metode Penelitian

Metode dokumentasi merupakan metode dengan mencari data mengenai hal-hal yang berupa catatan transkrip, buku, surat, dokumentasi dan sebagainya. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dokumen-dokumen terkait penelitian yakni laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024 untuk mengumpulkan data mengenai variabel Struktur Aktiva, Manajemen Hutang Dan Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja laba sebagai *variable intervening*.

Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat. Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

- Persamaan Regresi 1 : $Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e_1$ Persamaan ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (X_1, X_2, X_3) terhadap variabel *intervening* (Z).
- Persamaan Regresi 2 : $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4Z + e$

4. Hasil Dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil pada penelitian ini berjumlah 56 sampel dari 4 tahun, yaitu dari tahun 2021 sampai tahun 2024 yang dapat diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia pada laman website www.idx.co.id. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi tinjauan pustaka yang bersumber dari buku-buku, jurnal, artikel dan sumber bacaan lainnya dan observasi website perusahaan.

a. Variabel Independen

1) Struktur Aktiva (X_1)

Hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel 4 menunjukkan bahwa Struktur Aktiva (X_1) dengan jumlah 56 sampel memiliki nilai minimum sebesar 0.10 yang diperoleh oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.84 diperoleh oleh PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) tahun 2022. Nilai mean sebesar 0.485760 menunjukkan bahwa rata-rata Struktur Aktiva pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berada pada tingkat sedang. Standar deviasi sebesar 0.211306 yang lebih kecil dari mean menunjukkan bahwa simpangan data relatif kecil, sehingga data cenderung homogen.

2) Manajemen Hutang (X_2)

Hasil uji analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa Manajemen Hutang (X_2) dengan jumlah 56 sampel memiliki nilai minimum sebesar 0.05 yang diperoleh oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) tahun 2021 dan 2023, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.55 diperoleh oleh PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) tahun 2021. Nilai mean sebesar 0.286416 menunjukkan bahwa rata-rata penggunaan hutang perusahaan berada pada tingkat moderat. Standar deviasi sebesar 0.156771 yang lebih kecil dari mean menunjukkan bahwa variasi data relative rendah, sehingga kebijakan hutang antar perusahaan cenderung stabil.

3) Efisiensi (X_3)

Hasil uji analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa Efisiensi (X_3) dengan jumlah 56 sampel memiliki nilai minimum sebesar 0.48 yang diperoleh oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 3.58 diperoleh oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

(CEKA) tahun 2022. Nilai mean sebesar 1.133198 menunjukkan bahwa tingkat efisiensi perusahaan berada pada kategori sedang. Standar deviasi sebesar 0.691700 yang relatif cukup besar menunjukkan bahwa simpangan data tinggi, sehingga terdapat variasi efisiensi yang cukup besar antar perusahaan.

b. Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (Y)

Hasil uji analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan (Y) dengan jumlah 56 sampel memiliki nilai minimum sebesar 0.56 yang diperoleh oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2023, sedangkan nilai maksimum sebesar 12.48 diperoleh oleh PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) tahun 2024. Nilai mean sebesar 3.053724 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan berada pada tingkat sedang. Standar deviasi sebesar 2.146661 yang cukup besar menunjukkan bahwa simpangan data tinggi, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antar perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan.

c. Variabel Intervening (Mediasi)

Kinerja Laba (Z)

Hasil uji analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa Kinerja Laba (Z) dengan jumlah 56 sampel memiliki nilai minimum sebesar 0.05 yang diperoleh oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.19 diperoleh oleh PT Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY) tahun 2024. Nilai mean sebesar 0.109157 menunjukkan bahwa rata-rata kinerja laba perusahaan manufaktur berada pada tingkat yang relatif stabil. Standar deviasi sebesar 0.039199 yang lebih kecil dari mean menunjukkan bahwa simpangan data rendah, sehingga data cenderung homogen dan tidak banyak mengalami fluktuasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Uji ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dan analisis jalur dengan bantuan SPSS 27.0. Analisis regresi dilakukan dua kali karena terdapat dua model regresi pada penelitian ini. Sedangkan analisis jalur dilakukan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel

1) X terhadap Z (Analisis Regresi 1)

Tabel Hasil Pengujian Regresi I

Model		B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	VIF
1	(Constant)	.212	.022		9.817	.000		
	X1	-.083	.033	-.340	-2.528	.015	.680	1.470
	X2	-.131	.042	-.395	-3.136	.003	.775	1.290
	X3	-.017	.009	-.236	-1.967	.055	.852	1.174

Coefficients^a

Sumber: Output SPSS yang diolah, 2026

a. Dependent Variable: Z

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z = 0,212 - 0,083X_1 - 0,131X_2 - 0,017X_3 + e$$

Nilai konstanta sebesar 0,212 menunjukkan bahwa apabila variabel struktur aktiva, manajemen hutang, dan efisiensi dianggap konstan, maka kinerja laba bernilai sebesar 0,212. Variabel struktur aktiva (X_1) memiliki koefisien sebesar -0,083 dengan nilai signifikansi $0,015 < 0,05$, yang berarti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja laba. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan struktur aktiva cenderung menurunkan kinerja laba. Variabel manajemen hutang (X_2) memiliki koefisien sebesar -0,131 dengan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$, yang berarti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja laba. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan

hutang perusahaan dapat menurunkan kinerja laba. Variabel efisiensi (X_3) memiliki koefisien sebesar -0,017 dengan nilai signifikansi $0,055 > 0,05$, yang berarti berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja laba.

2). X DAN Z terhadap Y (Regresi II)

Tabel Hasil Pengujian Regresi II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.650	1.340		-2.723	.009		
	X1	3.753	1.274	.403	2.947	.005	.606	1.651
	X2	4.149	1.673	.327	2.480	.016	.652	1.534
	X3	.243	.332	.088	.733	.467	.793	1.261
	Z	29.458	5.100	.769	5.776	.000	.639	1.565

Dependent Variable: Y

Sumber: Output SPSS yang diolah, 2026

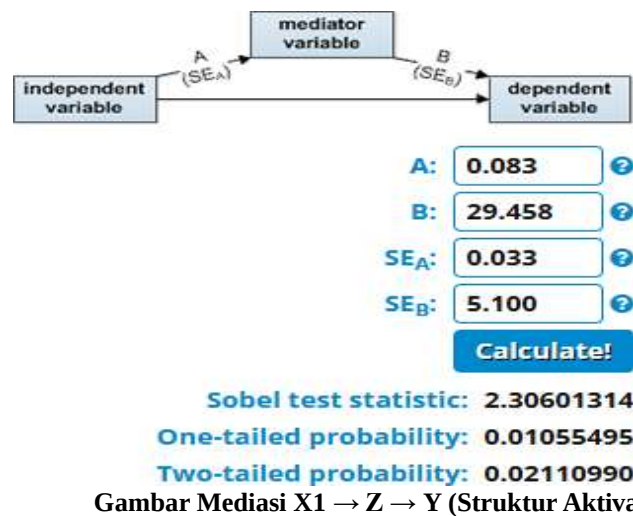
Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -3,650 + 3,753X_1 + 4,149X_2 + 0,243X_3 + 29,458Z + e$$

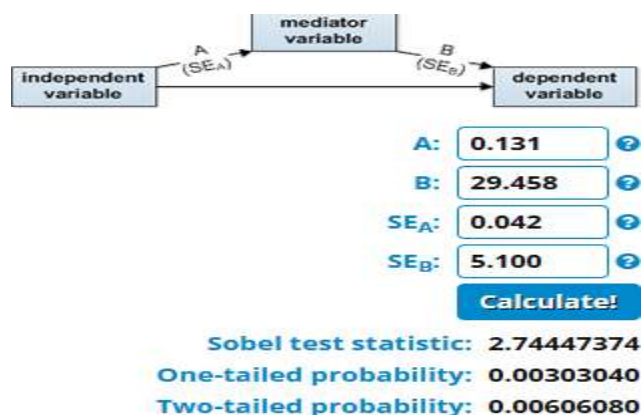
Nilai konstanta sebesar -3,650 menunjukkan bahwa apabila variabel struktur aktiva, manajemen hutang, efisiensi, dan kinerja laba dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan bernilai sebesar -3,650. Variabel struktur aktiva (X_1) memiliki koefisien sebesar 3,753 dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada struktur aktiva akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 3,753, dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel manajemen hutang (X_2) memiliki koefisien sebesar 4,149 dengan nilai signifikansi $0,016 < 0,05$, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada manajemen hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4,149. Variabel efisiensi (X_3) memiliki koefisien sebesar 0,243 dengan nilai signifikansi $0,467 > 0,05$, yang berarti berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada efisiensi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,243, namun secara statistik tidak signifikan. Variabel kinerja laba (Z) memiliki koefisien sebesar 29,458 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada kinerja laba akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 29,458. Berdasarkan hasil regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva, manajemen hutang, dan kinerja laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel efisiensi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur aktiva, hutang, serta menghasilkan laba.

Uji Mediasi (Sobel Test)

Untuk mengetahui apakah kinerja laba (Z) mampu memediasi hubungan antara variabel independen terhadap nilai perusahaan, dilakukan uji Sobel Test.



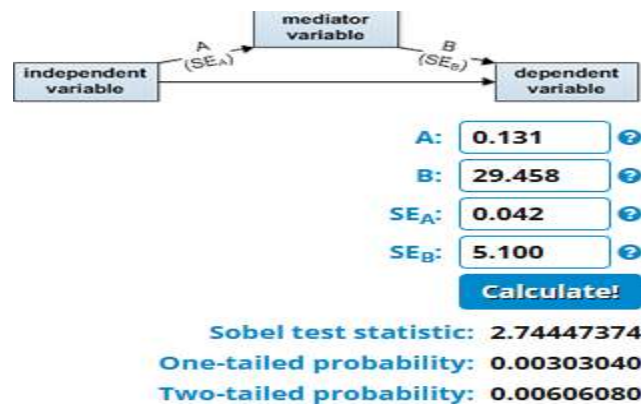
Uji Sobel dilakukan untuk mengetahui apakah Kinerja Laba (Z) mampu memediasi pengaruh Struktur Aktiva (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pengujian dilakukan dengan menggunakan koefisien regresi jalur $X1 \rightarrow Z$ (a), koefisien regresi jalur $Z \rightarrow Y$ (b), serta standar error masing-masing koefisien. Berdasarkan hasil perhitungan Sobel Test diperoleh nilai Sobel Test Statistic sebesar 2,306 dengan nilai probabilitas satu arah (One-tailed probability) sebesar 0,0106 dan nilai probabilitas dua arah (Two-tailed probability) sebesar 0,0211. Dalam penelitian ini, pengambilan keputusan menggunakan nilai probabilitas dua arah (Two-tailed probability) karena pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Hasil menunjukkan bahwa nilai probabilitas dua arah sebesar 0,0211 lebih kecil dari 0,05 ($0,0211 < 0,05$). Selain itu, nilai Sobel Test Statistic sebesar 2,306 lebih besar dari nilai kritis 1,96 ($2,306 > 1,96$). Berdasarkan hasil tersebut, pengaruh tidak langsung Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Laba dinyatakan signifikan. Karena pengaruh langsung Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan tetap signifikan, dan pengaruh tidak langsung melalui Kinerja Laba juga signifikan berdasarkan hasil Sobel Test, maka Kinerja Laba berperan sebagai variabel mediasi parsial (*partial mediation*) dalam hubungan antara Struktur Aktiva dan Nilai Perusahaan



Uji Sobel dilakukan untuk mengetahui apakah Kinerja Laba (Z) mampu memediasi pengaruh Manajemen Hutang (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pengujian dilakukan dengan menggunakan koefisien regresi jalur $X2 \rightarrow Z$ (a), koefisien regresi jalur $Z \rightarrow Y$ (b), serta standar error masing-masing koefisien.

Berdasarkan hasil perhitungan Sobel Test diperoleh nilai Sobel Test Statistic sebesar 2,744 dengan nilai probabilitas dua arah (Two-tailed probability) sebesar 0,0061. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0061 < 0,05$), maka pengaruh tidak langsung Manajemen Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Laba dinyatakan signifikan. Karena pengaruh langsung ($X2 \rightarrow Y$) dan pengaruh tidak

langsung ($X2 \rightarrow Z \rightarrow Y$) sama-sama signifikan, maka Kinerja Laba berperan sebagai variabel mediasi parsial (partial mediation) dalam hubungan antara Manajemen Hutang dan Nilai Perusahaan.



Gambar Mediasi $X3 \rightarrow Z \rightarrow Y$ (Efisiensi)

Uji Sobel dilakukan untuk mengetahui apakah Kinerja Laba (Z) mampu memediasi pengaruh Efisiensi (Total Asset Turnover/TATO) (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pengujian dilakukan dengan menggunakan koefisien regresi jalur $X3 \rightarrow Z$ (a), koefisien regresi jalur $Z \rightarrow Y$ (b), serta standar error masing-masing koefisien. Berdasarkan hasil perhitungan Sobel Test diperoleh nilai Sobel Test Statistic sebesar -1,795 dengan nilai probabilitas satu arah (One-tailed probability) sebesar 0,0363 dan nilai probabilitas dua arah (Two-tailed probability) sebesar 0,0726.

Dalam penelitian ini, pengambilan keputusan menggunakan nilai probabilitas dua arah (Two-tailed probability) karena hipotesis diuji pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Hasil menunjukkan bahwa nilai probabilitas dua arah sebesar 0,0726 lebih besar dari 0,05 ($0,0726 > 0,05$). Selain itu, nilai absolut Sobel Test Statistic sebesar 1,795 lebih kecil dari 1,96 ($|-1,795| < 1,96$). Berdasarkan hasil tersebut, pengaruh tidak langsung Efisiensi (TATO) terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Laba dinyatakan tidak signifikan. Karena hubungan antara Efisiensi dan Kinerja Laba tidak signifikan, maka jalur mediasi juga tidak signifikan. Dengan demikian, Kinerja Laba tidak mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan antara Efisiensi dan Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 2,947, sehingga H1 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Aktiva tetap merupakan aset produktif yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Selain itu, tingginya proporsi aktiva tetap dapat meningkatkan kemampuan perusahaan memperoleh pendanaan karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan kepada kreditor. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Signaling Theory, yang menjelaskan bahwa kepemilikan aset produktif memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Semakin besar aset produktif yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula keyakinan investor terhadap prospek perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Atiningsih dan Wahyuni (2020) yang menemukan bahwa struktur aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Manajemen Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Manajemen Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 2,480, sehingga H2 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan hutang yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hutang yang digunakan secara optimal dapat menjadi sumber pendanaan untuk membiayai investasi maupun kegiatan operasional perusahaan sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung Signaling Theory, dimana kemampuan perusahaan mengelola hutang secara efektif dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sri Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Efisiensi (Total Asset Turnover/TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,467 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0,733$, sehingga $H3$ ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi penggunaan aset perusahaan yang diukur menggunakan Total Asset Turnover (TATO) belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan yang positif ($B = 0,243$), namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi penggunaan aset belum tentu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Secara teoritis, hasil penelitian ini dikaitkan dengan Teori Sinyal (Signaling Theory) yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan berbagai informasi kepada investor sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Salah satu informasi yang dapat menjadi sinyal adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien. Semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan, maka secara teoritis semakin baik pula persepsi investor terhadap prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan Sobel Test, diperoleh nilai Sobel Test Statistic sebesar $2,306$ dengan Two-tailed Probability sebesar $0,0211$. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi $0,05$ ($0,0211 < 0,05$), sehingga $H5$ diterima. Dengan demikian, Kinerja Laba terbukti mampu memediasi secara signifikan pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Laba berperan sebagai variabel intervening (mediasi parsial) dalam hubungan antara Struktur Aktiva dan Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan karena pengaruh langsung Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan tetap signifikan ($Sig. = 0,005$), sedangkan pengaruh tidak langsung melalui Kinerja Laba juga signifikan berdasarkan hasil Sobel Test.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung Teori Sinyal (Signaling Theory) yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977). Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan menjadi sinyal yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi. Struktur aktiva yang dikelola secara produktif akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional. Apabila aset tersebut mampu menghasilkan laba yang baik, maka laba tersebut akan menjadi sinyal positif (*good news*) bagi investor mengenai prospek perusahaan. Respon positif investor terhadap informasi tersebut akan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan secara signifikan pengaruh Manajemen Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Laba berperan sebagai variabel mediasi parsial (partial mediation) dalam hubungan antara Manajemen Hutang dan Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan karena pengaruh langsung Manajemen Hutang terhadap Nilai Perusahaan tetap signifikan ($Sig. = 0,016$), sedangkan pengaruh tidak langsung melalui Kinerja Laba juga signifikan berdasarkan hasil Sobel Test.

Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung Signaling Theory yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977). Menurut teori sinyal, informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Ketika perusahaan mampu mengelola hutangnya secara efektif sehingga menghasilkan laba yang tinggi, investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Respon positif investor tersebut akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Laba ($H6$)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan Sobel Test, diperoleh nilai Sobel Test Statistic sebesar $-1,795$ dengan Two-tailed Probability sebesar $0,0726$. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$ ($0,0726 > 0,05$), sehingga $H7$ ditolak. Dengan demikian, Kinerja Laba tidak mampu memediasi pengaruh Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Laba tidak berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan antara Efisiensi yang diukur menggunakan Total Asset Turnover (TATO) dengan Nilai Perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil uji regresi yang menunjukkan bahwa Efisiensi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Laba ($Sig. = 0,055 > 0,05$) dan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($Sig. = 0,467 > 0,05$). Oleh karena itu, pengaruh tidak langsung Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Laba juga menjadi tidak signifikan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Laba tidak mampu menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara Efisiensi dan Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan

efisiensi penggunaan aset saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti oleh peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal

Pengaruh Kinerja Laba terhadap Nilai Perusahaan (H7)

Berdasarkan Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Kinerja Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $< 0,001$ dan nilai t hitung sebesar 5,776, sehingga H4 diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kinerja laba yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Kondisi tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, mendorong meningkatnya permintaan saham, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda dan uji mediasi (Sobel Test), maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Aktiva tetap yang memadai mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional secara optimal serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Manajemen Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan hutang yang dilakukan secara efektif mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang optimal dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Efisiensi (Total Asset Turnover) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi penggunaan aset perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Investor tidak hanya memperhatikan tingkat efisiensi aset, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, dan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Kinerja Laba mampu memediasi secara parsial pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak hanya memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga memberikan pengaruh tidak langsung melalui peningkatan kinerja laba. Dengan demikian, pengelolaan aset yang produktif mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja Laba mampu memediasi secara parsial pengaruh Manajemen Hutang terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H6 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan hutang yang efektif mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja laba. Hutang yang dimanfaatkan secara produktif dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan laba dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Referensi

1. Ainia, R. N., Muttafiyah, S. R., & Wulandari, I. (2025). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024. *Jurnal Istiqro*, 11(2), 180–192. <https://doi.org/10.30739/istiqro.v11i2.4259>
2. Alan, M. I. B. dan H. (2020). *Pengaruhstrukturaktiva,Risikobisnis, Strukturmodalterhadapprofitabilitaspada Perusahaanmanufakturmakananminuman*.
3. Anggraini, N. F., Istiatin, I., & Hartono, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(3), 1578–1585.
4. Arham, Arfianty, & Amanda. (2023). Analisis Rasio Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *KIA: Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10, 1–11. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/KIA/article/download/17714/8856>
5. As'ari, H. (2017). Analisis pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan (studi kasus pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 3(2), 68. <https://doi.org/10.26486/jramb.v3i2.410>
6. Astuti, A., & Lestari, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner*, 8(3), 2484–2499. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
7. Aulia Annisa. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terindeks Di Lq45 Periode Tahun 2016-2021. *Japb*, 7, 1168–1186.
8. Emilda, E., Sari, G. L. D., Sihotang, F. R. E. F., & Desvita, L. A. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan dan Subsektor Semen di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 12(2), 91–94. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v12i2.1745>
9. Farid, D. M., & Akhmadi, A. (2023). Peran Mediasi Profitabilitas: Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Idx Bumn 20 Periode 2018-2021. *Keunis*, 11(2), 118. <https://doi.org/10.32497/keunis.v11i2.4442>
10. Ghofir, A., Bakti, F., Lamo, A. P., & Ibrahim, F. N. (2025). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Center of Economic Student Journal*, 8(3), 2621–8186. <https://doi.org/10.56750/safh4z72>

11. GHOZALI, A. F. (2011). *Analysis Of Students'abilities Intranslating Phrasal Verbs At English Department Of University Of Muhammadiyah Malang*. University of Muhammadiyah Malang.
12. Ghozali, I. (2011). Application of multivariate analysis with SPSS program. In *Semarang: Diponegoro University Publishing Agency*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
13. Hagai Solaiman, K. (2021). Analisis Komparatif Laporan Keuangan Pt Akasha Wira International Tbk. (Ades) Dengan Industri Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(3), 259–277. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i3.377>
14. Hasanah, U. N., Mas'ud, M., & Zakariah, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(3), 8901–8914.
15. Hermaya, O., & Universitas Putera, B. (2020). Pegaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 4(2), 63–77.
16. Huda, N., Mus, A. R., & Sidik Tjan, J. (2022). Analisis Kemampuan Keuangan Daerah Dalam Membiayai Belanja Daerah Pada Pemerintah Kota di Indonesia. *Journal of Accounting and Finance (JAF)*, 3(2), 1–15. <https://doi.org/10.52103/jaf.v3i2.929>
17. Hughes, M. (2015). Buzz Marketing. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599.
18. Humayra, Pramukti, A., & Rosmawati. (2022). Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi 5(2) (2022) | 224 Pengaruh Aset Pajak Tangguhan, Beban Pajak Tangguhan dan Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(3), 224–236. www.idx.co.id/Ilmiah, J., & Pendidikan, W. (2023). 5901-Article Text-18680-1-10-. 9(24), 530–548.
19. Jonathan, K. L., & Purwaningsih, S. (2023). The Effect of Return on Assets, Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Firm Value. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 2(3), 266–287. <https://doi.org/10.54408/jabter.v2i3.168>
20. Jonnardi, C. C. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1276. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9555>
21. Kustinah, S. (2021). Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 2(2), 83–101. <https://doi.org/10.15575/jim.v2i2.16880>
22. Likha, M. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Coporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8, 1–19.
23. Listyawati, R., & Galang Wicaksana, F. (2023). Investment Decisions, Funding Decisions and Activity Ratios on Firm Value in Indonesia. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 31(1), 65–80. <https://doi.org/10.32477/jkb.v31i1.597>
24. Mariani, D., Utara, P., & Lama, K. (2018). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol . 7 No . 1 April 2018 FEB Universitas Budi Luhur ISSN : 22527141*. 7(1), 59–78.
25. Miftahulami, I., & Andayani. (2018). Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2460–0585, 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1292>
26. Muclichah, P. dan. (2023). 9784-31189-1-Pb. 24(01), 1–6.
27. Mudin, R., Hadady, E. H., & Ali Taslim, F. (2024). Analisis Pengaruh Rasio Hutang dan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 20(2), 30–51. <https://doi.org/10.14710/jsmo.v20i2.59042>
28. Mus, A. R., & Tjan, J. S. (2020). PARADOKS : Jurnal Ilmu Ekonomi Volume 3 . No . 4 (2020); Oktober Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3(4), 222–232.
29. Mustafa, Y., Karundeng, D. R., Suyanto, M. A., & Rasid, A. (2022). Struktur Aktiva, Manajemen Hutang dan Efisiensi Aset Terhadap Kinerja Laba. *Jurnal Pendidikan Dan Kewirausahaan*, 10(2), 318–341. <https://doi.org/10.47668/pkww.v10i2.381>
30. Nurdin, M. (2023). STRUKTUR KEUANGAN DAN MANAJEMEN HUTANG TERHADAP KINERJA LABA (Studi Kasus pada PT Garuda Indonesia). *Jurnal Mirai Management*, 8(3), 325–336.
31. Oktaviani, D., Satriansyah, A., & Widianingrum, E. (2024). The Effect of Profitability, Company Size and Leverage on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 207–218. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i2.2504>
32. Pende, H. H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Paraduta : Jurnal Ekonomi Dan Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(1), 18–26. <https://doi.org/10.56630/paraduta.v1i1.259>
33. Pramukti, A., & Buana, A. P. (2019). Pengungkapan Tanggungjawab Sosial dan Kinerja Keuangan. *Owner*, 3(2), 301. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i2.153>
34. Purba, R. B., & Amrul, A. M. (2018). Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 18(2), 140–152.
35. Purwanto. (2007). Kajian Learning Organization Pada Organisasi Publik. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, *Jurnal Kharisma*, 3(1), 1–9.
36. Putra, M. A. T., Muhammad Su'un, Susanto, E., & Bakri, A. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Opini Audit Terhadap Audit Delay. *Center of Economic Students Journal*, 5(4), 392–407. <https://doi.org/10.56750/csej.v5i4.559>
37. Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
38. Ramadhan, R. D., & Jamal, S. W. (2021). Analisis Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Perubahan Laba (Studi Kasus pada Sub Sektor Kelapa Sawit yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019). *Borneo Student Research*, 2(2), 1438–1445.
39. Ramadhanti, N. A., & Hwihanus, H. (2025). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2020-2023. *Journal of Business Economics and Management*, 1(3), 256–261.
40. Renaldo, N., & Junaedi, A. T. (2023). Manajemen Utang untuk Perencana Keuangan Perusahaan (Target Generasi Z). *JUDIKAT: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 3(1), 19–33. <https://doi.org/10.35145/judikat.v3i1.2887>
41. Resti, W., & Ridwan, A. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–23.
42. Ridwan, S. R. P., Pramukti, A., Pelu, M. F. A., & Muslim, M. (2023). Financial Performance on Firm Value with Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderating Variable. *Paradoks : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 6(2), 71–84. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v6i2.631>
43. Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, I. I. J. (2024). No Title 濟無No Title No Title No Title. 2, 306–312.
44. Rininda, B. P., Fitriani, Y., & Azizah, J. (2021). Menakar Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Rasio Solvabilitas Politeknik Negeri Tanah Laut (1)(2)(3) bella@politla.ac.id (1). 18(4), 564–578. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/magister-manajemen/564>
45. Romadon, A. S., & Winarti, I. (2022). (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang. *Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2020–2025.
46. Saskarini, N. K. D., Gunadi, I. G. N. B., & Gama, A. W. S. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023. *EMAS*, 6(3), 689–702. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i3.11403>

47. Sawitri, K. D., & Artini, L. G. S. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. *Buletin Studi Ekonomi*, 27(02), 148. <https://doi.org/10.24843/bse.2022.v27.i02.p02>
48. Silalahi, B. R. br., Sitorus, F. D., Christiadi, R., Shelly, S., & Laia, D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Perputaran Total Asset, Perputaran Aktiva Tetap, dan Lverage Terhadap Profitabilitas (ROA). *Owner*, 6(1), 247–258. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.563>
49. Siti Lailatus Saidah, & Hwihanus. (2023). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kinerja Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(4), 424–438. <https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Digital/article/view/2050>
50. Viola Bella Adelia, & Renny Oktafia. (2022). EBISMEN, Vol. 3 No. 2 JUNI 2023 hal 01-13_2. *Analisis Rasio Likuiditas Dan Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Bank CIMB Niaga Tbk*, 3(2), 2080–2088.
51. Wahyuni, V., Abduh, T., & Setiawan, L. (2024). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Dampaknya Ke Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran, Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Business and Management*, 7(1), 160–171.