DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR: PERAN MODERASI *PRICE TO EARNINGS RATIO*

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan

Memperoleh Gelar Sarjana

VALINKA DEWI FORTUNA IRAWAN

NIM. B1021221032

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TANJUNGPURA

PONTIANAK

2026

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR: PERAN MODERASI *PRICE TO EARNINGS RATIO*

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan

Memperoleh Gelar Sarjana

VALINKA DEWI FORTUNA IRAWAN

NIM. B1021221032

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TANJUNGPURA

PONTIANAK

2026

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Nama : Valinka Dewi Fortuna Irawan

NIM : B1021221032

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Judul Karya Akhir : Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur: Peran Moderasi *Price to Earnings Ratio*

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Karya Akhir dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terbukti penulis melakukan plagiat, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan

Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 24 April 2026



Valinka Dewi Fortuna Irawan

NIM. B1021221032

PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR

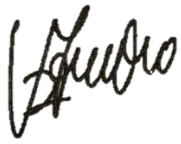
Saya, yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Valinka Dewi Fortuna Irawan
NIM : B1021221032
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Tanggal Ujian : 1 Juli 2026

Judul Karya Akhir:
Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur: Peran Moderasi *Price to Earnings Ratio*

Menyatakan bahwa Karya Akhir ini adalah hasil karya akhir saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 1 Juli 2026



Valinka Dewi Fortuna Irawan
NIM. B1021221032

LEMBAR YURIDIS

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR: *PERAN MODERASI PRICE TO EARNINGS RATIO*

Penanggung Jawab Yuridis

Valinka Dewi Fortuna Irawan
NIM: B1021221032

Jurusan : Manajemen
Program Studi : S1 Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Tgl Ujian Skripsi dan Komprehensif : 1 Juli 2026

MAJELIS PENGUJI

Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/bln/thn	TandaTangan
Pembimbing 1	Dr. Hj. Juniwati, SE, MP 196206031989032001	28/07/26	
Pembimbing 2	Helma Malini, SE, MM,PhD. 198109092006042002	26/07/26	
Penguji 1	Prof. Mustaruddin, SE, M.Si,Ph.D 196206021989031002		
Penguji 2	Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M 199205302023212041	29/07/26	

Dinyatakan telah memenuhi persyaratan dan lulus
oleh Majelis Penguji dalam Ujian Karya Akhir
dan Komprehensif untuk memperoleh gelar Sarjana.

Pontianak, 27 AUG 2026
Koordinator Program Studi Manajemen

Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M.
NIP. 199205082019031006

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, karunia, dan penyertaan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir yang berjudul "Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur: Peran Moderasi *Price to Earnings Ratio*" ini dengan baik. Karya akhir ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.

Penyusunan karya akhir ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Garuda Wiko, S.H., M.Si., FCBArb. Selaku Rektor Universitas Tanjungpura.
2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
3. Bapak Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
4. Bapak Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
5. Ibu Dr. Hj. Juniwati S.E., M.P selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang sangat berharga selama proses penyusunan karya akhir ini.
6. Ibu Helma Malini, S.E., M.M., Ph.D selaku Dosen Pembimbing Lapangan yang telah memberikan arahan, bimbingan, motivasi, serta masukan yang berharga selama pelaksanaan kegiatan di lapangan hingga penyusunan karya akhir ini. Kesabaran, perhatian, dan dukungan yang diberikan sangat berarti bagi penulis dalam menyelesaikan seluruh rangkaian kegiatan penelitian dan penyusunan karya akhir.
7. Bapak Prof. Mustarudin, S.E., M.Si., Ph.D selaku dosen penguji telah memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun selama proses ujian hingga penyempurnaan karya akhir ini. Segala masukan yang diberikan sangat membantu penulis dalam memperbaiki dan menyempurnakan karya akhir ini.
8. Ibu Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M. selaku dosen penguji yang telah memberikan kritik, saran, arahan, dan masukan yang bermanfaat sehingga karya akhir ini dapat diselesaikan dengan lebih baik.
9. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura yang telah membimbing, memberikan ilmu pengetahuan, serta pengalaman yang berharga kepada penulis selama masa perkuliahan.

10. Seluruh staf akademik dan tata usaha Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura yang telah membantu dan memberikan pelayanan administrasi dengan baik selama penulis menjalani perkuliahan hingga penyusunan karya akhir ini.
11. Kedua orang tua tercinta, Ayah dan Ibu, yang selalu memberikan kasih sayang, doa, dukungan, dan pengorbanan tanpa henti. Terima kasih atas segala perjuangan dan kepercayaan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini.
12. Kedua kakak tercinta, terima kasih atas dukungan, perhatian, dan semangat yang selalu diberikan kepada penulis. Kehadiran dan dukungan kalian menjadi salah satu hal yang menguatkan penulis dalam menyelesaikan karya akhir ini.
13. Kepada Alifa dan Akira, terima kasih sudah menjadi sahabat yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan menemani penulis selama masa perkuliahan hingga penyelesaian karya akhir ini. Terima kasih atas kebersamaan dan hal-hal baik yang telah diberikan selama ini.
14. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuan, dukungan, dan kebaikan yang telah diberikan selama proses perkuliahan hingga penyelesaian karya akhir ini.

Penulis menyadari bahwa karya akhir ini masih memiliki kekurangan. Oleh karena itu, penulis terbuka terhadap kritik dan saran yang membangun untuk penyempurnaan karya akhir ini. Semoga karya akhir ini dapat memberikan manfaat dan menjadi sesuatu yang berguna bagi pembaca maupun pihak-pihak yang membutuhkan.

Pontianak, 15 Juli 2026



Valinka Dewi Fortuna Irawan

Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur: Peran Moderasi *Price to Earnings Ratio*

Valinka Dewi Fortuna Irawan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Pontianak

ABSTRAK

Rasio aktivitas yang diproksikan melalui TATO, struktur modal yang diukur dengan DER, serta profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA menjadi fokus utama riset ini dalam menilai dampaknya terhadap nilai perusahaan yang diindikasikan oleh PBV. PER dievaluasi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan tersebut. Board Size dan likuiditas yang direpresentasikan oleh Current Ratio berperan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 sampai 2024 menjadi sasaran utama penelitian ini. Pendekatan kuantitatif dipilih dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan masing-masing entitas. Sebanyak 35 perusahaan berhasil ditetapkan sebagai sampel melalui metode purposive sampling, sehingga menghasilkan total 140 unit observasi yang dianalisis. Nilai perusahaan terbukti tidak dipengaruhi secara signifikan oleh DER, sementara TATO dan ROA memberikan dampak positif yang signifikan. PER berhasil memoderasi hubungan antara TATO dan DER dengan nilai perusahaan, namun gagal memoderasi kaitan ROA terhadap nilai perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Moderated Regression Analysis (MRA) dan Fixed Effect Model (FEM) sebagai alat estimasi. Valuasi perusahaan ternyata tidak banyak dipengaruhi oleh ukuran dewan yang berperan sebagai variabel pengendali, tetapi rasio lancar justru memberikan sumbangan positif yang signifikan. Elemen krusial dalam mendongkrak nilai korporasi, sebagaimana terungkap dari riset ini, adalah kapasitas likuiditas, efektivitas pemanfaatan aset, dan profitabilitas. *Price earnings ratio* telah terbukti menjadi indikator prospek bisnis yang mampu memperkuat kaitan antara rasio aktivitas dan struktur modal dengan valuasi perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas; Prospek Perusahaan

Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur: Peran Moderasi *Price to Earnings Ratio*

Valinka Dewi Fortuna Irawan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Pontianak

ABSTRACT

This research focuses on assessing the impact of activity ratios (proxied by TATO), capital structure (measured by DER), and profitability (represented by ROA) on firm value (indicated by PBV). The Price-Earnings Ratio (PER) is evaluated as a moderating variable influencing the strength of these relationships, while board size and liquidity (represented by the Current Ratio) serve as control variables. The study targets all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. A quantitative approach was adopted using secondary data derived from the entities' annual financial reports. A sample of 35 companies was selected via purposive sampling, resulting in a total of 140 analyzed observation units. The findings indicate that firm value is not significantly influenced by DER, whereas TATO and ROA exert a significant positive impact. PER was found to moderate the relationships of TATO and DER with firm value but failed to moderate the link between ROA and firm value. Analysis was conducted using panel data regression, employing Moderated Regression Analysis (MRA) and the Fixed Effect Model (FEM) for estimation. Firm valuation was not significantly affected by board size (the control variable), whereas the current ratio made a significant positive contribution. The research reveals that liquidity capacity, asset utilization effectiveness, and profitability are crucial elements in boosting corporate value. The Price-Earnings Ratio proved to be an indicator of business prospects capable of strengthening the link between activity ratios and capital structure with firm valuation.

Keyword: *Firm Value, Debt-to-Equity Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover, Price-to-Earnings Ratio*

Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur: Peran Moderasi *Price to Earnings Ratio*

RINGKASAN KARYA AKHIR

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) (Erlangga, 2025; Dharma et al., 2022). Sektor manufaktur memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia dengan kontribusi terhadap PDB sebesar 18,98% pada tahun 2024 (Faziz, 2026). Namun, selama periode 2021–2024, perusahaan manufaktur menghadapi berbagai tekanan ekonomi yang turut memengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut terlihat dari rata-rata PBV yang berfluktuasi, yaitu 2,28 pada 2021, menurun menjadi 2,06 pada 2022, meningkat menjadi 2,17 pada 2023, dan kembali melemah pada 2024 (BEI, 2024; OJK, 2024). Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), serta rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh DER, ROA, dan TATO terhadap nilai perusahaan (Mustahidda et al., 2024; Putri & Handayani, 2022; Tandrio & Handoyo, 2023; Astuti & Lestari, 2024; Dura, 2022). Untuk menjelaskan perbedaan hasil tersebut, penelitian ini menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER) sebagai variabel moderasi karena PER mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba perusahaan di masa mendatang (Andini, 2024; Khasanah & Suwarti, 2022). *Board Size* dan *Current Ratio* juga digunakan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 untuk menguji pengaruh DER, ROA, dan TATO terhadap nilai perusahaan serta peran PER dalam memoderasi hubungan tersebut.

2. TUJUAN PENELITIAN

a. Untuk menguji peran *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor manufaktur.
b. Untuk menguji peran *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur.
c. Untuk menguji peran *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur.
d. Untuk menguji peran *Price to Earnings Ratio* (PER) dalam memoderasi hubungan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur.
e. Untuk menguji peran PER dalam memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur.

f. Untuk menguji peran PER dalam memoderasi hubungan TATO terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur. Untuk menguji peran *Board Size* dan *Current Ratio* sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatoris dengan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 35 perusahaan dengan 140 observasi selama empat tahun. Variabel penelitian terdiri atas DER, ROA, dan TATO sebagai variabel independen; PBV sebagai variabel dependen; PER sebagai variabel moderasi; serta *Board Size* dan *Current Ratio* sebagai variabel kontrol. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan Uji Chow dan Uji Hausman, model yang paling sesuai digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian juga mencakup statistik deskriptif, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji hipotesis, dan koefisien determinasi.

4. HASIL PENELITIAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Return on Assets* (ROA) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, *Price to Earnings Ratio* (PER) terbukti mampu memoderasi hubungan DER terhadap nilai perusahaan dan hubungan TATO terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Pada variabel kontrol, *Board Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, dan likuiditas menjadi faktor yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara DER tidak menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan: Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. PER terbukti mampu memoderasi hubungan DER dan TATO terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Board Size tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran: Bagi perusahaan manufaktur, disarankan untuk meningkatkan profitabilitas dan efisiensi pemanfaatan aset serta menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang optimal. Dalam menentukan kebijakan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan prospek pertumbuhan laba yang tercermin melalui PER. Bagi investor, keputusan investasi sebaiknya tidak

hanya mempertimbangkan tingkat leverage, tetapi juga memperhatikan profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, likuiditas, dan prospek pertumbuhan laba perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dapat dikembangkan dengan memperluas sektor penelitian, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan Good Corporate Governance.

DAFTAR ISI

Halaman

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT ii
PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR iii
LEMBAR YURIDIS iv
UCAPAN TERIMA KASIH v
ABSTRAK vii
ABSTRACT viii
RINGKASAN KARYA AKHIR ix
DAFTAR ISI xii
DAFTAR TABEL xiii
DAFTAR LAMPIRAN xiv

PENDAHULUAN 2
METODE PENELITIAN 4
HASIL PENELITIAN 5
PEMBAHASAN 8
KESIMPULAN 11
SARAN 12
DAFTAR PUSTAKA 12

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel 4
Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif 5
Tabel 3. Hasil Model Regresi Data Panel 5
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas 6
Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas 6
Tabel 6. Hasil Moderated Regression Anaysis 7
Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi 7

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

LAMPIRAN I SK DEKAN xv
LAMPIRAN II LETTER OF ACCEPTANCE xix
LAMPIRAN III DOKUMEN INFORMASI ARTIKEL xxi
LAMPIRAN IV TABEL OPERASIONAL xxiii
LAMPIRAN V TABULASI DATA xxv
LAMPIRAN VI OUTPUT OLAHAN DATA xxxi

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS
P-ISSN 2620-9551
E-ISSN 2622-1616
JAMBURA: Vol 9. No 2. 2026
Website Jurnal: http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR: PERAN MODERASI *PRICE TO EARNINGS RATIO*

Valinka Dewi Fortuna Irawan[1], Juniwati [2], Helma Malini[3], Mustaruddin[4], Anggraini Syahputri[5]

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia[12345]
E-mail: fortunairawan345@gmail.com[1]

Abstract: *This research focuses on assessing the impact of activity ratios (proxied by TATO), capital structure (measured by DER), and profitability (represented by ROA) on firm value (indicated by PBV). The Price-Earnings Ratio (PER) is evaluated as a moderating variable influencing the strength of these relationships, while board size and liquidity (represented by the Current Ratio) serve as control variables. The study targets all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. A quantitative approach was adopted using secondary data derived from the entities' annual financial reports. A sample of 35 companies was selected via purposive sampling, resulting in a total of 140 analyzed observation units. The findings indicate that firm value is not significantly influenced by DER, whereas TATO and ROA exert a significant positive impact. PER was found to moderate the relationships of TATO and DER with firm value but failed to moderate the link between ROA and firm value. Analysis was conducted using panel data regression, employing Moderated Regression Analysis (MRA) and the Fixed Effect Model (FEM) for estimation. Firm valuation was not significantly affected by board size (the control variable), whereas the current ratio made a significant positive contribution. The research reveals that liquidity capacity, asset utilization effectiveness, and profitability are crucial elements in boosting corporate value. The Price-Earnings Ratio proved to be an indicator of business prospects capable of strengthening the link between activity ratios and capital structure with firm valuation.*

Keywords: ***Firm Value, Debt-to-Equity Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover, Price-to-Earnings Ratio .***

Abstrak: *Rasio aktivitas yang diproksikan melalui TATO, struktur modal yang diukur dengan DER, serta profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA menjadi fokus utama riset ini dalam menilai dampaknya terhadap nilai perusahaan yang diindikasikan oleh PBV. PER dievaluasi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan tersebut. Board Size dan likuiditas yang direpresentasikan oleh Current Ratio berperan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 sampai 2024 menjadi sasaran utama penelitian ini. Pendekatan kuantitatif dipilih dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan masing-masing entitas. Sebanyak 35 perusahaan berhasil ditetapkan sebagai sampel melalui metode purposive sampling, sehingga menghasilkan total 140 unit observasi yang dianalisis. Nilai perusahaan terbukti tidak dipengaruhi secara signifikan oleh DER, sementara TATO dan ROA memberikan dampak positif yang signifikan. PER berhasil memoderasi hubungan antara TATO dan DER dengan nilai perusahaan, namun gagal memoderasi kaitan ROA terhadap nilai perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Moderated Regression Analysis (MRA) dan Fixed Effect Model (FEM) sebagai alat estimasi. Valuasi perusahaan ternyata tidak banyak dipengaruhi oleh ukuran dewan yang berperan sebagai variabel pengendali, tetapi rasio lancar justru memberikan sumbangan positif yang signifikan. Elemen krusial dalam mendongkrak nilai korporasi, sebagaimana terungkap dari riset ini, adalah kapasitas likuiditas, efektivitas pemanfaatan aset, dan profitabilitas. Price earning ratio telah terbukti menjadi indikator prospek bisnis yang mampu memperkuat kaitan antara rasio aktivitas dan struktur modal dengan valuasi perusahaan.*

Kata Kunci: ***Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas; Prospek Perusahaan***

PENDAHULUAN

Hakikat pengelolaan korporasi yang berorientasi pada peningkatan kemakmuran para pemilik saham menempatkan respons pasar terhadap nilai saham sebagai cerminan utama efektivitas kebijakan keuangan dalam perspektif jangka panjang. Di dalam lingkungan pasar modal, pembentukan harga saham mencerminkan penilaian kolektif seluruh pelaku pasar terhadap kapabilitas perusahaan dalam menciptakan dan mempertahankan keunggulan ekonomi. *Apresiasi pasar terhadap ekuitas bersih perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan dapat dievaluasi melalui Price to Book Value (PBV), sebuah instrumen valuasi yang paling lazim dipakai* (Erlangga, 2025). Dalam industri manufaktur yang secara khas memiliki basis aset berkapasitas besar dengan tuntutan kebutuhan modal yang substansial, mempertahankan dan mendorong kenaikan PBV menuntut adanya strategi finansial yang responsif dan cermat dalam menghadapi dinamika pasar.Sebagai tulang punggung perekonomian nasional, industri manufaktur Indonesia menempati posisi yang tak terbantahkan dalam peta pembangunan ekonomi sehingga wajar menjadi objek kajian yang diminati para peneliti. Bersumber pada data BPS memperlihatkan bahwasanya sumbangan sektor ini bagi PDB nasional menembus angka 18,98% di tahun 2024, naik dibandingkan 18,67% yang tercatat pada tahun sebelumnya, dengan daya serap tenaga kerja langsung yang melampaui 19,96 juta jiwa (Faziz, 2026). Sektor ini sekaligus berperan sebagai motor pendorong diversifikasi produk ekspor dan katalis bagi percepatan proses industrialisasi nasional. Namun demikian, selama periode 2021–2024, para emiten manufaktur dihadapkan pada tekanan multidimensi yang bersumber dari proses pemulihan pascapandemi yang belum tuntas, gejolak harga komoditas di pasar global, serta pergeseran arah kebijakan moneter domestik (Setiandy & Buchory, 2025). Tekanan berlapis ini meninggalkan jejak yang terbaca pada pergerakan rata-rata PBV: berada di level 2,28 pada 2021, melemah ke 2,06 pada 2022, kemudian bangkit kembali ke 2,17 pada 2023, sebelum akhirnya kembali melunak pada 2024 seiring laju pemulihan ekonomi global yang berjalan lebih lambat dari perkiraan awal (BEI, 2024; OJK, 2024).

Dalam khazanah teori keuangan korporasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) lazim ditempatkan sebagai barometer utama yang mengilustrasikan komposisi antara beban kewajiban dan modal sendiri dalam skema pendanaan perusahaan, sekaligus menjadi cerminan dari ketergantungan perusahaan pada sumber dana eksternal. Rekam jejak laporan keuangan emiten di sektor manufaktur memperlihatkan kecenderungan kenaikan rata-rata DER yang bergerak dari angka 0,97 pada 2021 hingga menyentuh 1,10 di tahun 2023, sebelum kemudian berangsur melandai pada periode-periode berikutnya (Rozet & Kelen, 2022). Pola kenaikan ini mencerminkan intensifikasi pemanfaatan instrumen utang sebagai sumber pembiayaan ekspansi usaha. Tanpa tata kelola yang prudent, eskalasi porsi kewajiban ini berpotensi melemahkan peringkat kredit emiten sekaligus mengikis kepercayaan pelaku pasar. Di luar aspek pendanaan, kualitas tata kelola operasional yang direpresentasikan oleh Return on Assets (ROA) serta Total Asset Turnover (TATO) ikut menentukan bagaimana pasar memandang kinerja perusahaan tercatat. ROA menjadi tolak ukur sejauh mana manajemen berhasil menghasilkan keuntungan dari keseluruhan aset yang dikelola, sementara TATO menggambarkan seberapa produktif aset tersebut dalam mendorong pencapaian penjualan. Merujuk pada data BEI (2024), rata-rata ROA emiten manufaktur mengalami penurunan dari posisi 6,1% di tahun 2021 menjadi 5,3% pada 2022, lalu sedikit pulih ke 5,8% pada 2023 meski belum kembali ke level awal hingga memasuki 2024. TATO pun cenderung bergerak stagnan di rentang 0,84–0,89, mengindikasikan belum terserapnya potensi produktivitas aset secara penuh (Hariatih et al., 2025). Kondisi ini berpotensi melemahkan penilaian pasar terhadap kapabilitas manajemen dalam mengonversi sumber daya menjadi penciptaan nilai yang nyata. Studi-studi terdahulu yang menelaah topik serupa menghasilkan kesimpulan yang beragam dan tidak jarang saling bertentangan. Mustahidda et al. (2024) bersama Putri & Handayani (2022) mendapati bahwa DER memiliki efek yang konstruktif, dengan alasan bahwa utang yang dikelola secara disiplin dapat mengangkat imbal hasil bagi para pemegang ekuitas. Sebaliknya, Tandrio & Handoyo (2023) mengidentifikasi pengaruh DER yang justru kontraproduktif, yang bersumber dari tekanan biaya bunga yang menggerus optimisme pasar. Dari sisi kinerja operasional, Azzahra & Agustin (2023) serta A. S. Wahyuni et al. (2025) membuktikan pengaruh yang positif dari ROA dan TATO, sementara Astuti & Lestari (2024) dan Dura (2022) memperoleh simpulan yang bertolak belakang. Ekspektasi pertumbuhan laba yang terabstraksikan dalam Price to Earnings Ratio (PER) diduga merupakan salah satu variabel pemoderasi yang selama ini belum dipertimbangkan, sebagaimana diisyaratkan oleh ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian.

Keikutsertaan PER sebagai variabel pemoderasi pada studi ini bertolak dari keunggulannya dalam menangkap ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba ke depan. Tidak seperti indikator berbasis catatan historis, PER menawarkan dimensi yang bersifat antisipatif sehingga mampu menjelaskan mengapa dua emiten dengan profil fundamental yang setara dapat memperoleh penilaian pasar yang berbeda. Perbedaan ekspektasi atas laba masa depan yang tercermin dalam PER berpotensi mengubah arah dan besaran hubungan antara DER dan kinerja keuangan dengan PBV. Guna meningkatkan akurasi estimasi model, pada studi ini juga memasukkan ukuran dewan dan current

ratio sebagai variabel kendali. Ukuran dewan mewakili dimensi tata kelola perusahaan yang memengaruhi kualitas proses pengambilan keputusan strategis, sementara *current ratio* berfungsi sebagai penanda ketahanan likuiditas jangka pendek yang kerap menjadi pertimbangan investor dalam menghitung kalkulasi risiko. Keduanya diikutsertakan guna menekan potensi bias estimasi yang bersumber dari faktor-faktor di luar cakupan variabel utama penelitian. Kajian terhadap literatur yang ada mengkonfirmasi bahwa penelitian yang secara spesifik menempatkan PER sebagai variabel pemoderasi dalam relasi DER, ROA, dan TATO dengan nilai perusahaan manufaktur Indonesia khususnya dengan memanfaatkan data terkini periode 2021–2024 secara bersamaan masih sangat terbatas. Studi ini mengisi kekosongan literatur dengan menguji secara empiris fungsi moderasi PER, sembari menempatkan ukuran dewan dan current ratio sebagai variabel kendali pada populasi perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021 hingga 2024.

Dari perspektif keuangan, nilai sebuah perusahaan merupakan perwujudan dari harapan kolektif pasar atas kapabilitas entitas bisnis tersebut dalam menghasilkan arus kas dan membangun keunggulan ekonomi secara berkelanjutan. Tingginya penghargaan pasar atas suatu perusahaan memberikan petunjuk kuat kepada investor tentang potensi pertumbuhan yang dianggap menggembirakan dalam cakrawala jangka panjang (Erlangga, 2025). *Price to Book Value* (PBV) hadir sebagai salah satu alat ukur yang paling banyak diadopsi lantaran kemampuannya dalam mengidentifikasi seberapa besar nilai lebih yang bersedia diberikan pasar di atas ekuitas yang tercatat secara akuntansi (Dharma et al., 2022). Nilai PBV yang berada di atas satu mengisyaratkan bahwa pasar memproyeksikan pertumbuhan yang melampaui angka-angka historis, menjadikannya proksi nilai yang relevan khususnya pada industri dengan struktur aset yang besar dan padat modal seperti manufaktur (Safaruddin et al., 2023).

Debt to Equity Ratio merupakan instrumen untuk mengungkap susunan asal-usul dana operasional suatu entitas bisnis karena rasio ini menghubungkan keseluruhan liabilitas terhadap modal yang dipegang oleh para pemilik saham. Perbandingan tersebut menunjukkan seberapa besar utang digunakan dalam membiayai aset perusahaan dibandingkan dengan kontribusi ekuitas dari pemegang saham sehingga gambaran mengenai struktur permodalan pun menjadi jelas terlihat. Melalui penghitungan rasio ini maka diketahui proporsi antara kewajiban finansial yang harus dipenuhi dan kekayaan bersih yang menjadi hak kepemilikan para investor dalam mendukung jalannya kegiatan usaha. Struktur modal yang paling ideal untuk memaksimalkan nilai perusahaan akan tercapai pada titik optimal ketika manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang dapat diseimbangkan dengan risiko tekanan finansial yang ditimbulkannya, sesuai dengan penjelasan dalam trade-off theory (Tandrio & Handoyo, 2023). Keberagaman temuan empiris terdahulu mencerminkan kompleksitas hubungan ini: Muliana & Ahmad (2021) dan Putri & Handayani (2022) menemukan bahwa DER berdampak positif karena penggunaan utang yang terkendali dapat mengangkat imbal hasil ekuitas, sementara Tandrio & Handoyo (2023) mendapati efek yang justru negatif akibat tekanan beban bunga yang berlebihan. Kondisi ini mempertegas bahwa pengaruh DER terhadap PBV bersifat kondisional dan tidak universal, sangat bergantung pada karakteristik spesifik emiten serta kondisi pasar yang mengitarinya.

Dua dimensi kinerja keuangan yang menjadi pilar utama pembahasan pada studi ini yaitu *Return on Assets* dan *Total Assets Turnover*. ROA mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mentransformasi keseluruhan aset yang dikelola menjadi keuntungan bersih, sementara TATO mencerminkan kemampuan aset dalam menggerakkan perolehan pendapatan melalui aktivitas penjualan (S. S. Wahyuni & Kusumawardani, 2025). Secara teori, kinerja yang solid pada kedua rasio ini diyakini mampu memancarkan sinyal afirmatif kepada pasar tentang kapabilitas manajerial dalam mengoptimalkan sumber daya yang tersedia (Azahra & Sulistyowati, 2025). Meskipun demikian, Astuti & Lestari (2024) menemukan bahwa Apresiasi investor tidak sepenuhnya bertumpu pada kinerja historis perusahaan. Ekspektasi pertumbuhan masa depan dan dinamika persaingan industri turut mendorong penilaian tersebut, meskipun dampaknya terhadap nilai korporasi tidak selalu signifikan.

Price to Earnings Ratio yaitu rasio yang merangkum proyeksi pasar tentang pertumbuhan laba di masa mendatang dan menawarkan sudut analisis yang bersifat antisipatif, berbeda secara mendasar dari indikator yang hanya bertumpu pada rekam kinerja historis. Tingginya nilai PER mencerminkan optimisme pasar yang kuat atas kesinambungan pertumbuhan laba, mendorong investor untuk bersedia membayar harga yang lebih premium bagi setiap satuan keuntungan yang mampu dihasilkan emiten (Andini, 2024). Dalam perspektif penilaian saham, PER memiliki kapabilitas untuk memodifikasi cara pasar memaknai sinyal yang datang dari struktur modal maupun kinerja keuangan dua emiten yang secara fundamental setara dapat memperoleh PBV yang berbeda apabila PER-nya tidak sama, lantaran pasar menerapkan bobot apresiasi yang berbeda atas prospek laba tiap-tiap emiten (Khasanah & Suwarti, 2022). Landasan inilah yang

mempertegas kelayakan PER untuk diposisikan sebagai variabel pemoderasi yang patut dibuktikan secara empiris.

Jumlah anggota dewan direksi dan komisaris yang ditempatkan sebagai variabel kontrol merepresentasikan kapasitas pengawasan dalam kerangka tata kelola perusahaan. Dewan dengan komposisi yang proporsional diharapkan mampu mendorong peningkatan kualitas pengambilan keputusan korporat sekaligus meredam potensi benturan kepentingan yang kerap muncul di antara pengelola dan pemilik perusahaan (Kristanto et al., 2023). Sementara itu, *current ratio* menilai kapasistas bisnis saat menunaikan kewajiban finansial masa singkat dengan memanfaatkan aset-aset yang likuid, dan umumnya dijadikan referensi oleh investor dalam menilai kondisi kesehatan keuangan emiten secara menyeluruh (Nahlia & Rahmawati, 2025). Kedua variabel ini dimasukkan ke dalam spesifikasi model sebagai upaya mengurangi kemungkinan bias estimasi yang berasal dari faktor-faktor di luar batas cakupan pada studi ini.