

The Influence Of DER, ROE, And ROA On The Value Of Consumer Non-Cyclical Companies On The Indonesia Stock Exchange

Pengaruh DER, ROE, Dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Di Bursa Efek Indonesia

Habilius Suteja^{1*}, Suprianus Pian²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma

Pontianak^{1,2}

habilius04@gmail.com¹, suprianuspian27@gmail.com²

**Corresponding Author*

ABSTRACT

Indonesia is home to numerous companies operating in the consumer non-cyclicals sector, which is recognized as one of the sectors with high potential to enhance firm value. The consumer non-cyclicals sector in Indonesia plays a strategic role in the country's economy. This study aims to analyze the influence of the Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), and Return on Assets (ROA) on firm value within the Consumer non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange. This sector was selected due to its significant potential to increase firm value. The research employs multiple linear regression analysis with a sample of 33 companies selected through purposive sampling from a population of 124 companies during the period 2018–2022, with the criterion that companies must have conducted an Initial Public Offering (IPO) before 2019. The results indicate that DER, ROE, and ROA simultaneously have a significant effect on firm value. However, partially, only DER and ROE show a significant impact, while ROA does not have a significant effect. These findings suggest that investors and stakeholders place greater emphasis on capital structure and the efficiency of generating returns on equity rather than asset utilization efficiency as measured by ROA. This study provides important implications for corporate management in managing capital structure and financial performance to enhance firm value.

Keywords: DER, ROE, ROA, Firm Value, Consumer Non-Cyclicals Sector.

ABSTRAK

Indonesia memiliki banyak perusahaan yang beroperasi di sektor *consumer non-cyclicals* dimana sektor ini merupakan salah satu sektor yang memiliki potensial tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia memainkan peran strategis dalam perekonomian negara. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini dipilih karena memiliki potensi tinggi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan sampel sebanyak 33 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling dari populasi 124 perusahaan selama periode 2018–2022, dengan kriteria perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan DER, ROE, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara parsial hanya DER dan ROE yang memiliki pengaruh signifikan, sedangkan ROA tidak memberikan dampak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor dan pemangku kepentingan lebih memperhatikan struktur modal dan efisiensi dalam menghasilkan laba dari ekuitas dibandingkan efisiensi penggunaan aset yang diukur oleh ROA. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dalam mengelola struktur modal dan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: DER, ROE, ROA, Nilai Perusahaan, *Non-Cyclicals Consumer*.

1. Pendahuluan

Indonesia memiliki banyak perusahaan yang beroperasi di sektor *consumer non-cyclicals* dimana sektor ini merupakan salah satu sektor yang memiliki potensial tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia memainkan peran strategis dalam perekonomian negara (Khayati et al., 2022). Dengan beragam industri yang mencakup makanan dan minuman, produk rumah tangga, serta produk perawatan tubuh. Sektor ini mendukung kebutuhan berbagai sektor lain, termasuk pertanian, manufaktur, dan ritel. Dalam perkembangannya, perusahaan berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadikan para investor akan yakin terhadap perusahaan, dan tidak semata-mata hanya yakin pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sinaga & Hermie, 2023).

Return on Equity adalah indikator profitabilitas di mana mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari ekuitas yang diinvestasikan dari para pemilik modal. *Return on Equity* yang tinggi biasanya diindikasikan sebagai tanda efisiensi manajemen untuk mengelola sumber daya dan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Dalam konteks sektor *consumer non-cyclicals*, perusahaan di mana memiliki *Return on Equity* besar dianggap mampu mempertahankan dan meningkatkan laba secara konsisten, yang sangat penting mengingat stabilitas permintaan produk dalam sektor ini. Sedangkan *Return on Assets* menilai efisiensi perusahaan pada pemakaian asetnya untuk memperoleh profit. *Return on Assets* yang besar menunjukkan perusahaan mampu mengelola aktiva dengan baik supaya menghasilkan profit pada bidang *consumer non-cyclicals*, efisiensi operasional penting karena perusahaan harus mengatur inventaris dan rantai pasok kompleks untuk memenuhi permintaan konsumen dan masa selanjutnya (Awliya, 2022).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator penting dalam sektor *consumer non-cyclicals*, di mana perusahaan sering kali menghadapi tantangan dalam mengelola utang dan ekuitas untuk mendukung pertumbuhan dan stabilitas finansial. Dalam industri ini, di mana permintaan konsumen cenderung lebih stabil dibandingkan sektor siklus. Rasio utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko finansial, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak menentu, sementara rasio yang seimbang memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang pasar tanpa mengorbankan kesehatan keuangan. Oleh karena itu, pengelolaan DER yang efektif sangat penting bagi perusahaan *consumer non-cyclicals* untuk mencapai efisiensi operasional dan mempertahankan daya saing di pasar (Maharani et al., 2021).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER, ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun terdapat variasi hasil tergantung pada sektor industri, periode penelitian, dan faktor-faktor ekonomi lainnya. Beberapa studi menemukan hubungan positif antara ROA dan ROE dengan harga saham, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ROA dan ROE yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi pula. Hal ini disebabkan karena investor menganggap perusahaan tersebut lebih mampu menghasilkan keuntungan dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham (Mahardhika & Marbun, 2016; Sondakh et al., 2019; Yahya & Fietroh, 2019).

Nilai perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* sangat dipengaruhi oleh rasio-rasio keuangan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). DER yang seimbang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola utang dan ekuitas dengan baik, yang penting untuk menjaga stabilitas finansial dan mengurangi risiko kebangkrutan. Sementara itu, ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba, yang dapat meningkatkan daya tarik investor dan, pada gilirannya, nilai perusahaan. ROE, di sisi lain, menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Ketiga rasio ini saling terkait dan memberikan gambaran menyeluruh tentang kinerja

keuangan perusahaan, di mana perusahaan yang mampu mengoptimalkan DER, ROA, dan ROE cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di mata investor, menciptakan kepercayaan dan potensi pertumbuhan yang berkelanjutan dalam sektor yang kompetitif ini. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh DER, ROA, dan ROE, terhadap nilai perusahaan menjadi penting untuk memahami dinamika pasar modal dan memberikan informasi yang berguna bagi investor, manajemen perusahaan, dan pihak-pihak terkait lainnya. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori keuangan dan praktik investasi, serta membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Return on Equity

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio keuangan yang sangat penting dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Ukuran ini digunakan untuk mengidentifikasi seberapa optimal perusahaan memanfaatkan dana dari pemilik untuk menghasilkan profit yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Aundrey, 2023). Secara lebih rinci, *Return on Equity* mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola modal yang diberikan oleh pemegang saham dan mengubahnya menjadi keuntungan. Bertambah besar nilai ROE, makin baik performa perusahaan dalam memberikan laba dari modal yang telah diinvestasikan, yang pada gilirannya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyalurkan imbal hasil yang baik untuk para pelaku investasi. Dengan demikian, ROE menjadi indikator utama bagi investor untuk menilai potensi profitabilitas dan efektivitas pengelolaan perusahaan.

Banyak juga teori terkait *Return on Equity* ini antara lain profitabilitas yang dimana dalam *Return on Equity* indikator utama profitabilitas perusahaan. Ketika *Return on Equity* meningkat, hal itu mengindikasikan bahwa keuntungan yang dihasilkan dari setiap bagian ekuitas investor juga bertambah. Kemudian adanya efisiensi pemegang modal dimana *Return on Equity* menilai seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pendanaan yang tersedia lewat efisien yang diinvestasikan oleh pihak pemodal. Jika perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasinya dan memperoleh laba yang lebih tinggi dari biaya utang, *Return on Equity* akan meningkat. Akan tetapi, terlalu banyak bergantung pada utang dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya masalah keuangan.

Return on Equity sendiri dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor seperti laba bersih yaitu peningkatan laba bersih secara langsung akan meningkatkan *Return on Equity*, ekuitas pemegang saham yaitu peningkatan ekuitas pemegang saham tanpa peningkatan yang sebanding dalam laba bersih dapat menurunkan *Return on Equity*, struktur modal yaitu perubahan dalam struktur modal, seperti penambahan utang atau penerbitan saham baru, dapat mempengaruhi *Return on Equity* dan efisiensi operasional, Efisiensi dalam operasional perusahaan, seperti pengendalian biaya dan peningkatan produktivitas, dapat meningkatkan laba bersih dan *Return on Equity*. Akan tetapi *Return on Equity* memiliki keterbatasan yaitu tidak memperhitungkan resiko yang diambil oleh perusahaan untuk menghasilkan laba tersebut, Praktik akuntansi dapat mempengaruhi angka keuntungan bersih dan ekuitas pihak pemodal, sehingga mempengaruhi *Return on Equity*, dan perbandingan dimana tidak selalu relevan untuk perbandingan antar industri yang berbeda, karena struktur modal dan risiko yang sedang dihadapi bisa sangat berbeda.

Return On Asset

Return on Assets (ROA), yang juga dikenal sebagai Pengembalian Aset, merupakan rasio penting dalam keuangan untuk menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan aset yang ada untuk menghasilkan keuntungan (Lafau et al., 2021). Rasio ini memberikan gambaran yang jelas mengenai efisiensi perusahaan dalam mengelola dan menggunakan aset, baik itu

aset tetap maupun aset lancar, untuk memberikan surplus. Atau sehingga, *Return on Assets* mengukur sejauh mana manajemen perusahaan berhasil mengoptimalkan penggunaan aset yang tersedia untuk mencapai hasil finansial yang maksimal. Makin besar nilai ROA, dapat membuat Perusahaan lebih baik dalam memanfaatkan asetnya agar memberikan keuntungan, yang menjadi indikator keberhasilan manajerial dalam pengelolaan sumber daya perusahaan. Oleh karena itu, ROA sering dijadikan acuan penting untuk investor bagi menilai kinerja operasional dan profitabilitas perusahaan.

Teori terkait dengan *Return on Asset* yaitu efisiensi operasional *Return on Assets* adalah indikator utama efisiensi operasional. Peningkatan *Return on Assets* menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam mengatur aset untuk memperoleh keuntungan. Ini memberikan Gambaran ke perusahaan bahwa dapat mengelola sumber dayanya dengan baik. Adanya profitabilitas yang dimana *Return on Assets* juga merupakan indikator profitabilitas. *Return on Assets* Ini mencerminkan jumlah hasil yang bisa diberikan oleh perusahaan dari setiap unit aset yang besar menandakan dimana perusahaan mempunyai usaha yang baik dalam hal profitabilitas. Manajemen aset, *Return on Assets* membantu dalam menilai kinerja manajemen untuk mengatur aset perusahaan. Manajemen efisien akan bisa dapat memaksimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Dan adanya pengaruh *Return on Assets* tidak terpengaruh oleh struktur modal perusahaan, sehingga memberikan pandangan yang lebih murni tentang efisiensi aset. Ini berbeda dengan *Return on Equity* yang dapat dipengaruhi oleh tingkat utang perusahaan.

Beberapa aspek yang berkontribusi kepada *Return on Assets* antara lain laba bersih, bisa juga untuk peningkatan dimana terjadi dapat membuat hasil yang akan secara langsung meningkatkan *Return on Assets*. Total aset peningkatan total aset tanpa peningkatan yang sebanding dalam laba bersih akan menurunkan *Return on Assets*. Efisiensi operasional pengendalian biaya dan efisiensi dalam operasi perusahaan dapat meningkatkan laba bersih dan *Return on Assets*.

Keterbatasan *Return on Asset* adalah tidak memperhitungkan risiko telah diambil oleh perusahaan untuk menghasilkan laba tersebut. Praktik akuntansi dan metode penilaian aset dapat mempengaruhi angka total aset dan laba bersih, sehingga mempengaruhi *Return on Assets*. Perbandingan yang tidak selalu relevan untuk perbandingan antar industri yang berbeda, karena struktur aset dan operasi yang sangat bervariasi. Tidak memperhitungkan bagaimana perusahaan dibiayai, apakah melalui ekuitas atau utang, sehingga tidak memberikan gambaran lengkap tentang kinerja keuangan perusahaan.

Debt to Equity Ratio

Teori *Debt to Equity Ratio* (DER) menjelaskan hubungan antara utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan (Lisdayani et al., 2025). DER dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total ekuitasnya, yang memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Menurut Modigliani dan Miller (1958), struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang sempurna, tetapi dalam praktiknya, DER menjadi penting karena mencerminkan risiko finansial yang dihadapi perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar proporsi utang dalam struktur modal, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada ekuitas, yang dapat memberikan stabilitas finansial tetapi mungkin juga membatasi pertumbuhan jika perusahaan tidak memanfaatkan utang untuk ekspansi.

Dalam konteks pengambilan keputusan, DER juga berfungsi sebagai alat analisis bagi investor dan kreditor. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2013), investor cenderung mencari perusahaan dengan DER yang seimbang, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki strategi pembiayaan yang sehat dan mampu mengelola risiko dengan baik. Di sisi lain, kreditor mungkin lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan DER yang tinggi, karena hal ini menunjukkan potensi risiko default yang lebih besar. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang DER dan implikasinya sangat penting bagi manajemen perusahaan dalam merencanakan struktur modal yang optimal, serta bagi investor dan kreditor dalam mengevaluasi kesehatan finansial dan potensi pertumbuhan perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan bagian penting dalam manajemen keuangan yang menentukan arah dan pertumbuhan suatu entitas, baik individu maupun perusahaan. Keputusan ini merujuk pada tindakan dalam memilih alokasi dana ke berbagai instrumen atau aset dengan harapan mendapatkan hasil profit di kemudian hari (Faujianto & Wira, 2022). Menurut Brigham dan Houston (2010), keputusan investasi dimana keputusan dimana mengarah pada perolehan dan penggunaan aset jangka panjang yang akan mempengaruhi profitabilitas dan nilai. Oleh karena itu, keputusan investasi bukan hanya mempertimbangkan keuntungan yang diharapkan, tetapi bisa juga risiko yang mungkin timbul. Dalam kajian teori keuangan, terdapat beberapa pendekatan yang digunakan untuk menjelaskan proses pengambilan keputusan investasi. Alat-alat analisis seperti *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), dan *Payback Period* (PP) sering dipakai untuk menilai kelayakan investasi. Jika suatu investasi memberikan hasil yang lebih tinggi dari biaya modalnya, maka investasi tersebut dianggap layak untuk direalisasikan. Teori portofolio modern yang dikembangkan oleh Markowitz pada 1952 juga menekankan bahwa diversifikasi merupakan strategi utama dalam mengelola risiko investasi. Dalam konteks ini, investor tidak hanya menilai satu aset secara individu, melainkan bagaimana aset tersebut berkontribusi dalam keseluruhan portofolio. Selanjutnya, teori ini diperkuat melalui pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dapat dijelaskan bagaimana risiko sistemik berkaitan dengan tingkat return yang diharapkan.

Namun, pendekatan rasional tersebut mulai dipertanyakan dengan munculnya *behavioral finance*. Pendekatan ini mengakui adanya faktor psikologis dan kognitif yang memengaruhi keputusan investasi. Investor tidak selalu rasional, karena sering kali terpengaruh oleh bias seperti *overconfidence*, *anchoring*, dan *herding behavior*. Hal ini menunjukkan bahwa dalam praktiknya, keputusan investasi dipengaruhi oleh lebih dari sekadar data dan perhitungan matematis.

3. Metode

Penelitian ini menetapkan seluruh perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2022 sebagai populasi, dengan total sebanyak 124 perusahaan. Dari populasi tersebut, subjek penelitian terdiri dari 33 perusahaan yang dipilih melalui metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2019. Data yang digunakan dalam studi ini adalah data sekunder time series yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals* untuk kurun waktu 2018 hingga 2022, yang diakses melalui platform resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif yang disajikan dalam bentuk angka, dengan bantuan perangkat lunak Statistical Product and Service Solutions (SPSS) versi 23. Metode yang diterapkan adalah regresi linier berganda, yang diawali dengan analisis deskriptif serta serangkaian uji asumsi klasik, termasuk uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pendekatan ini bertujuan untuk memastikan validitas dan reliabilitas data sebelum melanjutkan analisis lebih lanjut.

Dalam konteks penelitian ini, fokus utama adalah pada analisis variabel dependen yang diwakili oleh Nilai Perusahaan (Y). Nilai Perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja dan potensi pertumbuhan suatu entitas bisnis di pasar. Untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan beberapa variabel prediktor, yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), dan *Return on Equity* (X3). *Debt to Equity Ratio* (X1) menggambarkan proporsi utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan, yang dapat memberikan wawasan tentang struktur modal dan risiko finansial. *Return on Assets* (X2) mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba, sedangkan *Return on Equity* (X3) menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Dengan menganalisis ketiga variabel prediktor ini, penelitian bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, serta memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika keuangan yang mempengaruhi penilaian pasar terhadap suatu entitas bisnis.

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Model Statistik

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.742 ^a	.550	.542	.20181

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Gambar 1. Ringkasan Model Statistik

Model ringkasan yang ditunjukkan dalam gambar 1 di atas menggambarkan hubungan antara variabel Independen dan variabel dependen. Dalam konteks ini, variabel dependen yang dianalisis adalah Nilai Perusahaan (Y), sementara prediktor yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2) *Return on Equity* (X3). Nilai R yang diperoleh adalah 0.742, menandakan adanya hubungan yang cukup kuat antara variabel-variabel tersebut. Nilai R² sebesar 0.550 menunjukkan bahwa sekitar 55% variasi dari variabel dependen (Y) dapat dijelaskan oleh ketiga prediktor. Ini merupakan indikasi yang signifikan bahwa model yang dihasilkan memiliki daya prediksi yang baik. Namun, tetap ada 45% variasi yang mungkin disebabkan oleh faktor lain yang tidak ada dalam model.

Standard Error of the Estimate yang tercantum sebesar 0.20181 menunjukkan seberapa besar kesalahan yang mungkin terjadi dalam prediksi nilai (Y) berdasarkan model regresi ini. Penggunaan Standard Error membantu peneliti untuk memahami akurasi dari model yang digunakan. Beberapa studi menyarankan bahwa nilai Standar Error yang lebih rendah mengindikasikan model yang lebih baik.

Dalam keseluruhan analisis, model ini menunjukkan hubungan yang signifikan antara prediktor dan variabel dependen. Penelitian akan datang disarankan untuk mempertimbangkan memasukkan lebih banyak variabel independen guna meningkatkan nilai R², serta memeriksa lebih lanjut residual untuk memastikan asumsi-asumsi regresi linear terpenuhi. Penelitian lanjutan dapat dilakukan untuk mengeksplorasi pengaruh faktor lain yang dapat mempengaruhi variabel (Y).

Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.969	3	2.656	65.224	.000 ^b
	Residual	6.517	160	.041		
	Total	14.486	163			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Gambar 2. Tabel Uji F

Uji F atau Analisis Varians (ANOVA) adalah metode statistik yang digunakan untuk membandingkan tiga kelompok data atau lebih. Tabel ANOVA yang disajikan menunjukkan hasil dari analisis yang dilakukan dengan variabel dependen Y dan beberapa prediktor (X1, X2, dan X3). Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan apakah ada perbedaan yang signifikan dalam variabel dependen berdasarkan pengaruh dari variabel prediktor. Dari tabel 2 yang ditampilkan, total sum of squares adalah 14.486, dengan sum of squares untuk regresi sebesar 7.969 dan residual sebesar 6.517. Derajat kebebasan (df) untuk model regresi adalah 3, dan untuk residual adalah 160. Rata-rata kuadrat (Mean Square) untuk model regresi adalah 2.656, sedangkan untuk residual adalah 0.041. Nilai F yang diperoleh adalah 65.224 dengan signifikansi (Sig.) sebesar .000, menunjukkan bahwa ada perbedaan yang sangat signifikan.

Dengan nilai Signifikansi yang lebih kecil dari 0.05, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel prediktor X1, X2, dan X3 memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen Y. Secara keseluruhan, hasil analisis ANOVA menunjukkan hubungan yang signifikan antara prediktor yang diteliti dan variabel dependen Y. Temuan ini memberikan kontribusi pada literatur yang ada, dan dapat menjadi dasar bagi penelitian lanjutan untuk mengeksplorasi pengaruh lebih mendalam dari variabel-variabel lain yang mungkin berperan. Lebih lanjut, penggunaan ANOVA dalam studi sosial dan ilmu perilaku akan membantu dalam menemukan interaksi kompleks antar faktor-faktor yang mempengaruhi hasil studi.

Uji Signifikansi Koefisien Regresi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.169	.028		41.045	.000
	X1	-.279	.029	-.564	-9.490	.000
	X2	.045	.050	.077	.899	.370
	X3	-.195	.041	-.392	-4.793	.000

a. Dependent Variable: Y

Gambar 3. Koefisien Regresi

Gambar 3 menunjukkan koefisien regresi untuk model yang memprediksi variabel dependen Y berdasarkan tiga variabel independen, yaitu X1, X2, dan X3. Koefisien regresi memberikan wawasan tentang hubungan dan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

$$Y = x_1b_1 + x_2b_2 + x_3b_3$$

Keterangan

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Debt to Equity

X2 = Return On Aset

X3 = Return on Equity

b = Koefisien

$$Y = 1,169 - 0,279x_1 + 0,045x_2 - 0,195x_3$$

Nilai konstanta model adalah 1.169, yang menunjukkan nilai prediksi variabel Y ketika semua variabel independen sama dengan nol. Untuk variabel X1, koefisien sebesar -0.279 memiliki signifikansi yang sangat tinggi ($p < 0.001$) dengan nilai t sebesar -9.490, menunjukkan bahwa X1 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Y. Variabel X3 menunjukkan koefisien -0.195, yang juga signifikan ($p < 0.001$) dan dengan nilai t sebesar -4.793. Ini menunjukkan bahwa variabel X3 berkontribusi negatif yang signifikan terhadap Y. Secara keseluruhan, baik X1 maupun X3 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Y, sedangkan X2 tidak menunjukkan pengaruh yang berarti. Variabel X2 memiliki koefisien positif sebesar 0.045, tetapi tidak signifikan ($p = 0.370$), menunjukkan bahwa variabel ini tidak berkontribusi secara signifikan terhadap model.

Uji Asumsi Klasik Auto Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.742 ^a	.550	.542	.20181	1.630

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Gambar 4. Hasil Uji Durbin Watson

Gambar 4 menunjukkan hasil uji Durbin-Watson menunjukkan nilai 1.630, yang mengindikasikan adanya autokorelasi yang moderat dalam residual model regresi. Dalam konteks ini, dengan jumlah sampel sebanyak 165 dan tiga variabel independen, nilai tersebut cenderung mendekati angka 2, yang merupakan indikasi tidak adanya autokorelasi. Meskipun nilainya tidak terlalu jauh dari ambang batas, perlu diwaspadai bahwa jika nilai Durbin-Watson berada di bawah 1.5, hal ini dapat menunjukkan potensi masalah dalam asumsi independensi residual, yang dapat mempengaruhi validitas model regresi yang dibangun.

Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.169	.028		41.045	.000		
	X1	-.279	.029	-.564	-9.490	.000	.795	1.258
	X2	.045	.050	.077	.899	.370	.383	2.611
	X3	-.195	.041	-.392	-4.793	.000	.421	2.378

a. Dependent Variable: Y

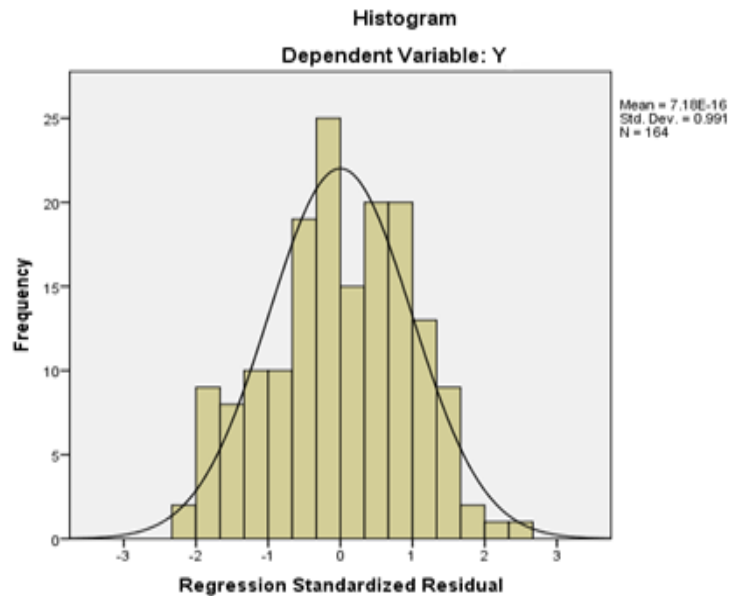
Gambar 5. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu kondisi dalam analisis regresi di mana terdapat hubungan linier yang kuat antara dua atau lebih variabel independen. Fenomena ini dapat menimbulkan berbagai masalah dalam model regresi, terutama dalam hal estimasi koefisien regresi. Ketika variabel-variabel independen saling berkorelasi tinggi, model akan kesulitan untuk memisahkan pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel dependen. Akibatnya, estimasi koefisien menjadi tidak stabil dan sulit diinterpretasikan.

Gambar 5 menunjukkan hasil uji multikolinieritas variabel X1, X2, X3 dengan metode VIF dan Tolerance. Asumsi yang dapat dipenuhi adalah jika nilai Tolerance > 0.100 dan VIF < 10.00 maka dapat ditarik kesimpulan variabel independen yang sedang diuji terbebas dari penyakit multikolinieritas. Dari hasil yang ditunjukkan, variabel X1 bernilai Toleransi sebesar

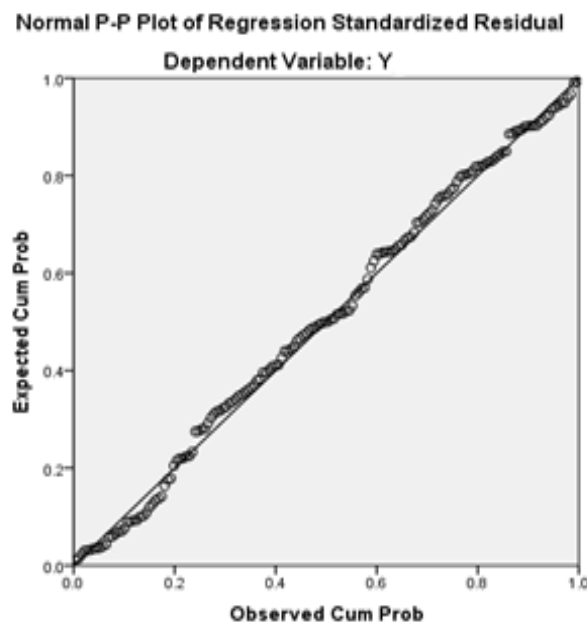
0.795 > 0.100 dan nilai VIF 1.258 < 10.00. Variabel X2 memiliki nilai Tolerance sebesar 0.383 > 0.100 dan nilai VIF 2.611 < 10.00. Sedangkan variabel X3 nilai Tolerance nya adalah 0.421 > 0.100 dan nilai VIF 2.378 < 10.00. Maka dapat ditarik kesimpulan variabel X1, X2, dan X3 terbebas dari gejala multikolinieritas.

Uji Normalitas



Gambar 6. Histogram Distribusi Normal

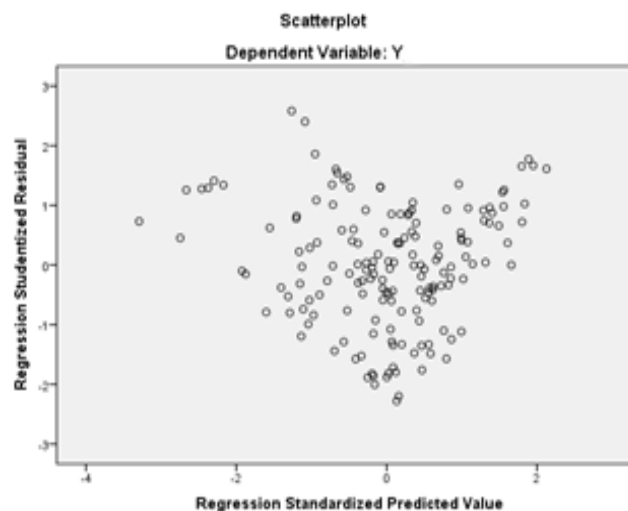
Jumlah total sampel observasi sebanyak 164 menunjukkan cukup banyak data yang dianalisis dalam uji ini. Distribusi residual yang relatif simetris dan tidak menunjukkan adanya pola yang jelas (seperti kemiringan atau puncak yang tajam) mengindikasikan bahwa asumsi dasar regresi linear terpenuhi. Dengan demikian, hasil ini menyarankan bahwa model regresi dapat dipercaya dan variabel dependen Y diperkirakan dengan baik dengan mempertimbangkan variabel independen yang digunakan dalam analisis ini.



Gambar 7. P-P Plot

Gambar 7 hasil dari uji normalitas P-P Plot menunjukkan hubungan antara probabilitas kumulatif yang diharapkan dan probabilitas kumulatif yang terobservasi dari residual standar regresi. Titik-titik dalam grafik tersebut cenderung berdistribusi secara linier di sepanjang garis diagonal, yang mengindikasikan bahwa residual mengikuti distribusi normal. Ini merupakan pertanda positif, menunjukkan bahwa asumsi normalitas yang diperlukan untuk analisis regresi terpenuhi, sehingga validitas model regresi dapat dipertahankan. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas tersebut, model regresi yang digunakan untuk memprediksi variabel dependen Y dapat dianggap lebih dapat diandalkan. Residual yang terdistribusi normal memperkuat keakuratan inferensi statistik yang dilakukan, seperti pengujian hipotesis dan penghitungan interval kepercayaan. Oleh karena itu, hasil uji ini memberi keyakinan tambahan bahwa model regresi yang dibangun efektif dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen berdasarkan variabel independen yang dianalisis.

Heteroskedastisitas



Gambar 8. Uji Heterokedastisitas

Grafik scatterplot di atas menunjukkan hubungan antara residual yang distandarisasi (sumbu vertikal) dan nilai prediksi yang distandarisasi (sumbu horizontal) untuk variabel dependen Y. Dari grafik ini, terdapat pola yang menunjukkan bahwa residual tidak menunjukkan tren tertentu, yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan telah baik dalam memprediksi nilai Y. Titik-titik residual tersebar secara acak di sekitar garis nol (sumbu horizontal), yang menandakan bahwa tidak ada masalah besar seperti heteroskedastisitas atau autokorelasi dalam model tersebut.

Lebih lanjut, terdapat beberapa titik data yang berada pada ekor-eko dan mungkin dianggap sebagai outlier, tetapi tidak terlalu berpengaruh pada keseluruhan distribusi. Hal ini penting untuk dianalisis lebih lanjut, karena outlier dapat memengaruhi hasil model regresi. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa model regresi berfungsi dengan baik dan tidak melanggar asumsi dasar analisis regresi.

Pembahasan

Return on Equity (ROE) merupakan indikator profitabilitas yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROE, menunjukkan efisiensi yang lebih baik dalam pemanfaatan ekuitas, sehingga menarik minat investor dan berdampak positif pada penilaian pasar terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh signifikan variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan, meskipun arah hubungannya negatif. Hal ini berarti bahwa

setiap kenaikan satu satuan pada variabel ROE justru berpotensi menurunkan satu kesatuan nilai perusahaan. Temuan ini mungkin disebabkan oleh faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi persepsi investor, seperti risiko yang terkait dengan struktur modal atau ketidakpastian pasar. Dalam konteks ini, investor mungkin melihat peningkatan ROE sebagai tanda bahwa perusahaan mengambil risiko yang lebih besar dalam upaya untuk meningkatkan profitabilitas, yang pada gilirannya dapat menurunkan kepercayaan mereka terhadap stabilitas jangka panjang perusahaan.

Berbeda dengan penelitian (Sondakh et al., 2019), yang menemukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara ROE dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat positif. Hal ini menekankan pentingnya mempertimbangkan konteks dan karakteristik spesifik perusahaan serta industri saat menganalisis hubungan antara variabel-variabel keuangan. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi hubungan ini, termasuk analisis mendalam tentang bagaimana investor menanggapi perubahan dalam ROE dan bagaimana hal tersebut berinteraksi dengan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang dinamika ini, perusahaan dapat merumuskan strategi yang lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Berdasarkan hasil penelitian *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan dalam model penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian (Sondakh et al., 2019) yang menemukan variabel ROA tidak memiliki hubungan dengan variabel nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan dalam model penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sondakh et al. (2019), yang menemukan bahwa variabel ROA tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa meskipun ROA merupakan indikator penting yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba, tidak semua investor menganggapnya sebagai faktor penentu utama dalam penilaian nilai perusahaan. Dalam konteks ini, investor lebih cenderung memperhatikan ROE dan faktor-faktor lain seperti pertumbuhan pendapatan dan stabilitas laba, yang dianggap lebih relevan dalam menentukan prospek jangka panjang perusahaan.

Ketidaksignifikan ROA terhadap nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri dan kondisi pasar yang berbeda. Misalnya, dalam industri dengan aset yang tinggi, seperti manufaktur, ROA mungkin tidak mencerminkan kinerja perusahaan secara akurat karena adanya biaya tetap yang tinggi. Selain itu, investor mungkin lebih fokus pada metrik lain yang lebih langsung terkait dengan pengembalian bagi pemegang saham, seperti dividen dan pertumbuhan laba. Oleh karena itu, meskipun ROA tetap penting sebagai alat ukur efisiensi operasional, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam konteks penilaian nilai perusahaan, ROA tidak selalu menjadi indikator yang dominan. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi hubungan ini dan untuk memahami konteks di mana ROA dapat berfungsi sebagai indikator yang lebih relevan.

Berdasarkan hasil penelitian variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena rasio ini mencerminkan proporsi utang yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan dibandingkan dengan ekuitas. DER yang seimbang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang sehat, yang dapat mengurangi risiko finansial dan meningkatkan stabilitas. Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi dapat menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor dan kreditor mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan DER yang efektif sangat penting untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian (Sondakh et al., 2019) yang menyatakan tidak ada pengaruh signifikan variabel DER dengan nilai perusahaan.

5. Penutup

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), dan *Return on Equity* (X3) secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Namun, ketika dianalisis secara parsial, hanya DER dan ROE yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ROA tidak memberikan dampak yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor dan pemangku kepentingan lebih memperhatikan struktur modal dan efisiensi dalam menghasilkan laba dari ekuitas, dibandingkan dengan efisiensi penggunaan aset yang diukur oleh ROA.

Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan agar perusahaan lebih fokus pada pengelolaan struktur modal dan meningkatkan profitabilitas yang tercermin dalam ROE untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen perlu mempertimbangkan strategi yang dapat meningkatkan DER dan ROE, seperti pengelolaan utang yang lebih efisien dan peningkatan kinerja operasional. Selain itu, perusahaan juga disarankan untuk melakukan evaluasi lebih mendalam terhadap faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta mempertimbangkan konteks industri yang relevan. Dan Saran bagi peneliti selanjutnya dapat dilakukan untuk mengeksplorasi variabel lain yang mungkin berkontribusi terhadap nilai perusahaan dan untuk memahami dinamika yang lebih kompleks dalam hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Daftar Pustaka

- Aundrey, C. (2023). The Influence Of Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Firm Size and Leverage On Profit Growth (Empirical Study On Food and Beverage Company Listed On The Indonesia Stock Exchange 2018-2021). *Global Accounting :Jurnal Akuntans*, 2(1), 1–12. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>
- Awliya, M. (2022). Analisis Profitabilitas (Return on Asset (Roa) dan Return on Equity (RoE) pada PT Sido Muncul Tbk (Periode 2015-2018). *Journal of Economic Education*, 1(1), 10–18.
- Faujianto, S. A., & Wira, G. A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JAMER : Jurnal Akuntansi Merdeka*, 3(2), 88–95. <https://doi.org/10.33319/jamer.v3i2.85>
- Khayati, A., Sari, R. D. P., & Giovanni, A. (2022). Nilai Tambah Modal Manusia dan Keberlangsungan Bisnis Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *Borobudur Management Review*, 2(2), 169–189. <https://doi.org/10.31603/bmar.v2i2.7377>
- Lafau, S. S., Zalgo, E. F., & Harita, M. (2021). Analisis Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Pada PT. Pos Indonesia (Persero) Tahun 2016-2018. *Balance: Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 5–24. <https://jurnal.uniraya.ac.id/index.php/balance/article/download/209/166>
- Lisdayani, Mandairaira, F., Devilishanti, T., Mardaleta, & Manan, A. A. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio Terhadap Return on Equity pada Sektor Perusahaan Asuransi di BEI Tahun 2018-2023. *Jurnal Manuhara : Pusat Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 199–217.
- Maharani, A. J., Roswaty, & Purnamasari, E. D. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 2(1), 29–43. <https://doi.org/10.47747/jbme.v2i1.412>
- Mahardhika, P. A., & Marbun, D. P. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets. *Widyakala Journal*, 3(0), 23–28. <https://doi.org/doi.org/10.36262/widyakala.v3i0.21>
- Sinaga, Y., & Hermie. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Indeks Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 193–210.
<https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.14794>
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE DAN DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA*, 7(3), 3079–3088.
- Yahya, K., & Fietroh, M. N. (2019). Pengaruh Return On Asset (ROA) Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(2), 1–23.
<http://doi.org/10.33395/remik.v4i2>