

**Pengaruh *Debt To Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Equity* Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Bagus Prabowo<sup>1</sup>, Muis Fauzi Rambe<sup>2</sup>,**

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara  
bagusprabowo586@gmail.com<sup>1</sup>, muisfauzi@umsu.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This research was conducted with the aim of testing and analyzing the influence of Debt to Equity and Total Assets Turnover on firm value through Return On Equity directly or indirectly. The population in this study were all pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange, while the sample that met the sampling criteria for observations was carried out for five years and there were six pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange. This research approach uses associative research. The data collection technique in this research uses documentation techniques and the analysis technique used is SEM (Structural Equation Model) analysis. The research results show that directly Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity have no effect on firm value. Debt to Equity Ratio and Total Assets Turnover have no effect on Return On Equity. Indirectly, Return On Equity does not mediate the influence of Debt to Equity and Total Assets Turnover on firm value in pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange.*

**Keywords:** *Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, Firm Value*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity* dan *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* secara langsung maupun secara tidak langsung. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sampel yang memenuhi kriteria penarikan sampel pengamatan yang dilakukan selama lima tahun dan sebanyak enam perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis *SEM* (*Structural Equation Model*). Hasil penelitian menunjukkan Secara langsung *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dan *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Secara tidak langsung *Return On Equity* tidak memediasi pengaruh *Debt to Equity* dan *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata kunci:** *Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, Nilai Perusahaan.*

**PENDAHULUAN**

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian sebuah perusahaan untuk

menaikkan laba perusahaan sehingga menyejahterakan para pelaku bisnis yang ada di dalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Wahyuni et al., 2018).

Nilai perusahaan yang tumbuh secara berkelanjutan sangatlah penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini, tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan (Wahyuni, 2018). Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham semakin meningkat (Sari & Jufrizen, 2019).

Tidak ada nilai perusahaan yang sama, setiap investor mempunyai cara pandang yang berbeda dalam merespons informasi-informasi terkait dengan kinerja perusahaan ataupun perubahan kondisi perekonomian. Banyak cara yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan, salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham (Hani, 2015).

PBV juga merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Sirait et al., 2021).

Semakin tinggi valuasi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, menjadi cerminan bahwa perusahaan tersebut dapat dipercaya. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, menjadi cerminan kemampuan pengelolaan keuangan perusahaan sehingga dapat memberikan *return* yang tinggi pula kepada seluruh pemegang saham. Kemampuan pengelolaan keuangan tercermin dari pengelolaan modal (*debt to equity ratio*), kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*return on equity*), serta kemampuan mengelola aktivasinya dalam menghasilkan penjualan (*total asset turnover*) (Jessica, 2019).

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total

modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) Jufrizen & Fatin, (2020)

Beberapa penelitian menunjukkan hubungan mengenai DER dengan Nilai Perusahaan. (Sirait et al., 2021) (Radiman & Athifah, 2021) (Gultom & Tartila, 2022) mengungkapkan pada penelitiannya bahwa *debt to equity ratio* tidak memberi pengaruh substansial kepada nilai perusahaan. Sementara itu terdapat pendapat yang berbeda yang dikemukakan oleh (Nur'aidawati, 2018; Prasetya, 2014) bahwasanya *debt to equity ratio* memberi pengaruh positif & substansial pada perusahaan.

Pengelolaan seluruh aset yang dimiliki perusahaan dalam mencapai penjualan dapat diukur dengan TATO. Semakin besar nilai TATO berarti semakin efisien perusahaan menggunakan seluruh aset dalam menunjang kegiatan penjualan. Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa penggunaan aset perusahaan dalam memperoleh penjualan akan semakin tinggi. Tingginya pemakaian aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar dengan semakin tingginya nilai Perusahaan (Jessica, 2019).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (N. W. Yanti & Chandra, 2019) menyatakan bahwasanya *total asset turn over* memberi efek positif pada nilai Perusahaan, sementara itu menurut (Gunawan & Alpi, 2023; Nursalim et al., 2021; Utami & Welas, 2019) TATO tak memberi pengaruh pada nilai Perusahaan.

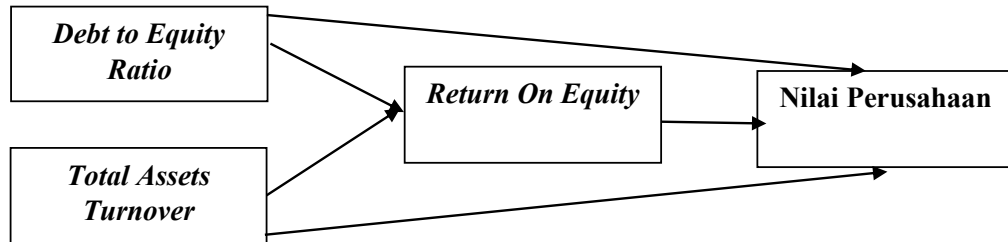
Profitabilitas biasanya digunakan para investor sebagai indikator penilaian karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*). ROE menunjukkan kemampuan dari ekuitas (umumnya saham biasa) yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba Jufrizen & Asfa, (2015)

*Return On Equity* menunjukkan kemampuan dari ekuitas (umumnya saham biasa) yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba Hani, (2015).. *Return On Equity* yaitu rasio antara laba setelah pajak terhadap total modal sendiri (*Equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik. Semakin tinggi *Return On Equity* menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan/laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan Jufrizen & Sari, (2019a).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Christiana & Putri, 2021; I. Yanti & Darmayanti, 2019), *return on equity* memiliki pengaruh positif serta substansial pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Gultom & Tartila, 2022; Jufrizen & Fatin, 2020) bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka penelitian ini dirancang untuk menguji dan menganalisis *Debt to Equity Ratio* (X1) sebagai variabel independen pertama dan *Total Assets Turnover* (X2) sebagai variabel independen kedua, apakah kedua variabel independen tersebut yaitu X1 dan X2 memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y). Variabel independen juga akan dimediasi oleh variabel *Return On Equity* (Z) untuk dapat mengetahui apakah dengan adanya *Return On Equity* (Z) dapat

memediasi hubungan variabel X1 dan X2 terhadap variabel nilai perusahaan (Y). Selanjutnya Kerangka konseptual ditampilkan pada Gambar 1.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dan ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah sendiri yang dijadikan modal jaminan hutang. Menurut (Kasmir, 2021), semakin besar *debt to equity ratio* ini akan semakin tidak menguntungkan bagi bank (kreditor) karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan, semakin besar rasio ini semakin baik, sebaliknya rasio rendah semakin tinggi dana yang disediakan pemilik dan semakin besar dana sebagai pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian/penyusutan aktiva. (Gunawan, 2020) juga berpendapat bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, sehingga minat investor yang akan berinvestasi dalam perusahaan tersebut akan semakin kecil. Dengan demikian, harga saham perusahaan akan rendah dengan demikian maka nilai Perusahaan akan semakin rendah.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wati et al., 2018) dan (Frederik & Untu, 2015) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang terbentuk sebagai berikut :

**H<sub>1</sub> : Debt to Equity Ratio Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

TATO adalah rasio yang mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan atau total aset dalam menghasilkan volume penjualan. Dalam penelitian ini variabel *total assets turn over* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti jika nilai TATO naik maka nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman juga naik. *total asset turn over* merupakan salah satu indikator bagi para dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasinya, artinya perusahaan mampu memanfaatkan dana yang tertanam pada aset dan mampu meningkatkan laba dan arus kas, sehingga calon investor akan tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut dan akan berefek pula pada nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini didukung oleh *signalling theory* adalah pertanda dari perusahaan kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat peluang perusahaan. Penyebab *total assets turn over* yang semakin tinggi mengartikan bahwa perputaran aset yang dimiliki oleh perusahaan semakin baik, karena semakin tinggi

nilai TATO maka mencerminkan perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan maksimal.

TATO merupakan rasio perputaran aset untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelola penjualan menggunakan seluruh aset yang dimiliki. Jika perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang baik, maka perusahaan harus mampu untuk memaksimalkan pengelolaan asetnya. Perputaran aset yang meningkat mencerminkan kapabilitas perusahaan ketika mengelola aset-asetnya dengan baik untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Semakin meningkatnya penjualan, maka makin besar pula laba yang dihasilkan dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh (N. W. Yanti & Chandra, 2019) yang menyatakan bahwa *total assets turn over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang terbentuk sebagai berikut :

**H<sub>2</sub> : Total Assets Turnover Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

*Return On Equity* yaitu rasio antara laba setelah pajak terhadap total modal sendiri (*Equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik. Semakin tinggi *Return On Equity* menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan/laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan Jufrizen & Sari, (2019a).

*Return on Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, semakin banyak investor yang tertarik dengan saham tersebut karena tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh investor akan semakin besar. Semakin banyak investor yang mencari saham di perusahaan yang mempunyai nilai ROE yang tinggi, harga saham akan naik seiring dengan bertambahnya permintaan dan penawaran di pasar modal (Muslih & Bachri, 2020).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan (Christiana & Putri, 2021; L P Putri, 2015; I. Yanti & Darmayanti, 2019).

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang terbentuk sebagai berikut :

**H<sub>3</sub> : Return On Equity Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

*Debt to equity ratio* menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri (S Hani, 2015). Meningkatnya hutang perusahaan diharapkan akan berdampak baik terhadap peningkatan laba sehingga kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang dapat terjamin. Namun, meningkatnya hutang juga dapat berdampak buruk bagi perusahaan, karena semakin besar hutang

perusahaan maka semakin besar kewajiban yang harus dibayar perusahaan sehingga dapat menurunkan pendapatan yang dihasilkan dan juga besarnya risiko gagal bayar karena beban bunga (Jufrizen & Sari, 2019b). Pembelanjaan investasi perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan hutang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Gultom et al., 2020).

Hasil penelitian (Julita, 2019) menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Penelitian lainnya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on equity* (Basri & Dahrani, 2017; Sipahutar, 2017; S F Wahyuni, 2017).

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang terbentuk sebagai berikut :

**H<sub>4</sub> : *Debt to Equity* Berpengaruh Terhadap *Return On Equity***

*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Untuk meningkatkan penjualan suatu perusahaan harus mempunyai kinerja yang baik, yang bisa mengelola dan mengoperasikan semua aktiva juga termasuk penjualan, supaya perusahaan mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Untuk melihat apakah perusahaan itu mengelola dan mengoperasikan sumber dayanya dengan baik yang mendatangkan keuntungan bagi perusahaan maka bisa dinilai dengan *Return On Equity* (Rachmat, 2023).

Hasil penelitian (Rachmat, 2023) menyebutkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*.

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang terbentuk sebagai berikut :

**H<sub>5</sub> : *Total Assets Turnover* Berpengaruh Terhadap *Return On Equity***

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi *debt to equity ratio* merupakan pertanda buruk bagi perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan pendapatannya untuk melunasi hutang. Sedangkan *price to book value* merupakan cerminan sebuah perusahaan berjalan dengan baik atau tidak untuk menarik seorang investor. Semakin besar *return on equity* maka akan semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan tingginya laba, para investor berpendapat bahwa dividen yang dibagikan besar nilainya dan menarik minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Gultom & Tartila, 2022).

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang terbentuk sebagai berikut :

**H<sub>6</sub> : *Debt to Equity Ratio* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Equity***

*Total Assets Turnover* adalah perbandingan penjualan dengan total aktiva. Disini terlihat bahwa *Total Assets Turnover* mengalami peningkatan bila dilihat dari rata-rata per tahunnya. Hal ini dapat diduga bahwa penjualan lebih besar dibanding dengan total aktiva Perusahaan. Semakin tinggi nilai *Total Assets Turnover* menunjukkan semakin efektifnya aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dan memicu naiknya harga saham perusahaan, naiknya harga saham membuat nilai *Price to Book Value* juga naik (Putra, 2020).

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang terbentuk sebagai berikut :

**H<sub>7</sub> : *Total Assets Turnover* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Return On Equity***

## **METODE PENELITIAN**

Pendekatan dalam penelitian menggunakan pendekatan asosiatif. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, yaitu berbentuk angka (data sekunder) dengan menggunakan skala rasio berdasarkan rumus yang dijadikan sebagai dasar pengukuran. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 11 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu di antaranya adalah: (1) perusahaan menyajikan laporan keuangan sesuai dengan periode waktu yang ditentukan; (2) perusahaan tidak di delisting dari Bursa Efek Indonesia ; (2) perusahaan tidak mengalami kerugian, sehingga sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Perusahaan farmasi yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *SEM (Structural Equation Model)*, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan koefisien determinasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan STATA.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui Apakah variabel dalam sebuah model regresi, yaitu variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi secara normal atau tidak.

**Tabel 1. Uji Normalitas Residual**

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
data_resid~1	30	0.94960	1.602	0.974	0.16491

Sumber: Hasil Diolah peneliti dengan Stata (2024)

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai prob sebesar 0.16491. Sedangkan jika p-value > 0,05 maka data terdistribusi secara normal. Sehingga berdasarkan hasil uji normalitas di atas terdapat distribusi yang normal.

### Uji Multikolinieritas

Variabel bebas dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas apabila nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10 dan nilai Tolerance (1/VIF) lebih dari 0,10.

**Tabel 2. Hasil Pengujian Multikolinieritas**

Variable	VIF	1/VIF
tato	1.10	0.912528
der	1.09	0.913541
roe	1.01	0.988521
Mean VIF	1.07	

Sumber: Hasil Diolah peneliti dengan Stata (2024)

Berdasarkan tabel di atas, bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

### Uji Heterokedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2013). Hipotesis dari pengujian heterokedastisitas ini adalah H0 : Homokedastisitas dan H1 : Heterokedastisitas (Suwardi, 2018).

**Tabel 3. Hasil Pengujian Heterokedastisitas**

Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test for heteroskedasticity  
 Assumption: Normal error terms  
 Variable: Fitted values of pbv

H0: Constant variance

chi2(1) = 0.02  
 Prob > chi2 = 0.8861

Sumber: Hasil Diolah peneliti dengan Stata (2024)

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dikatakan terbebas dari gejala heterokedastisitas jika nilai prob>chi2 lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Dari hasil *output* di atas, dapat dilihat bahwa nilai prob>chi2 sebesar 0,8861 yang artinya lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis H1 ditolak dan data tersebut terbebas dari gejala heterokedastisitas atau data bersifat homokedastisitas.

#### Uji Koefisien Determinasi

Hasil selanjutnya dari analisis jalur adalah nilai koefisien determinasi dari masing-masing variabel dependen. Nilai ini menunjukkan besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. Hasil Uji Determinasi**

Source	SS	df	MS		
Model	4.92811612	3	1.64270537	Number of obs =	30
Residual	46.2814202	26	1.78005462	F(3, 26) =	0.92
Total	51.2095363	29	1.76584608	Prob > F =	0.4436
				R-squared =	0.0962
				Adj R-squared =	-0.0080
				Root MSE =	1.3342

Source	SS	df	MS		
Model	.004557535	2	.002278768	Number of obs =	30
Residual	.392472469	27	.014536017	F(2, 27) =	0.16
Total	.397030004	29	.01369069	Prob > F =	0.8557
				R-squared =	0.0115
				Adj R-squared =	-0.0617
				Root MSE =	.12057

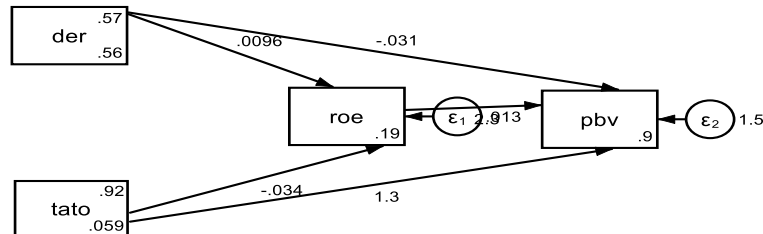
Sumber: Hasil Diolah peneliti dengan Stata (2024)

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil: Nilai R Squared variabel nilai perusahaan adalah sebesar 0.0962, dimana hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan adalah 9,62% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 90,38% yang tidak dijelaskan dalam model penelitian ini.

Selanjutnya nilai R Squared variabel *Return On Equity* adalah sebesar 0.0115, dimana hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *Debt to Equity* dan *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Equity* adalah 1,15% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 98,85% yang tidak dijelaskan dalam model penelitian ini.

**Hasil Estimasi Persamaan Regresi**

Pengujian ini melihat juga nilai koefisien regresi yang bertanda positif dengan arti pengaruh nilai variabel independen terhadap variabel dependen bersifat searah, dan apabila bertanda negatif maka variabel independen terhadap variabel dependen berlawanan arah. Berikut ini adalah hasil estimasi model jalur :



**Gambar 2. Analisis Jalur (Path Analysis)**

Sumber: Hasil Diolah peneliti dengan Stata (2024)

**Tabel 5. Hasil Direct Effect**

Direct effects							
	Coefficient	OIM std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]		
Structural roe	tato	-.0338073	.0990598	-0.38	0.707	-.2103212	.1427066
	der	.0095553	.0291455	0.33	0.743	-.0475688	.0666793
pbv	roe	2.315909	1.982614	1.17	0.243	-1.569942	6.201761
	tato	1.336648	.9802734	1.36	0.173	-.5846524	3.257949
	der	-.0312323	.3170635	-0.10	0.922	-.6526653	.5902008

Sumber: Hasil Diolah peneliti dengan Stata (2024)

Berdasarkan Tabel di atas tersebut di atas, maka hasilnya adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan, nilai signifikan pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,992 dengan koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0.0312323. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan > 0,05, maka hipotesis ditolak. Sehingga *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan, nilai signifikan pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,173 dengan koefisien regresi bertanda positif sebesar 1.336648. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan > 0,05, maka hipotesis ditolak. Sehingga *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan, nilai signifikan pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,243 dengan koefisien regresi bertanda positif sebesar 2.315909. Oleh karena nilai signifikan

pengaruh variabel *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan > 0,05, maka hipotesis ditolak. Sehingga *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*, nilai signifikan pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity* adalah sebesar 0,743 dengan koefisien regresi bertanda positif sebesar 0.0095553. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity* > 0,05, maka hipotesis ditolak. Sehingga *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Equity*, nilai signifikan pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Equity* adalah sebesar 0,707 dengan koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0.0338073. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel *Total Assets Turnover* terhadap *Return On Equity* > 0,05, maka hipotesis ditolak. Sehingga *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 6. Hasil Indirect effects**

Indirect effects						
		OIM				
		Coefficient	std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]
Structural roe	tato	0 (no path)				
	der	0 (no path)				
pbv	roe	0 (no path)				
	tato	-.0782947	.2190757	-0.36	0.721	-.5076752 .3510858
	der	.0221292	.0701064	0.32	0.752	-.1152768 .1595351

Sumber: Hasil Diolah peneliti dengan Stata (2024)

Berdasarkan Tabel di atas tersebut di atas, maka hasilnya adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Debt to Equity* terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity*, nilai signifikan pengaruh *Debt to Equity* terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* adalah sebesar 0,752 dengan koefisien regresi bertanda positif sebesar 0.0221292. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel *Debt to Equity* terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* > 0,05, maka hipotesis ditolak. Sehingga *Debt to Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh *Total Assets Tunrover* terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity*, nilai signifikan pengaruh *Debt to Equity* terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* adalah sebesar 0,721 dengan koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0.0782947. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel *Total Assets Tunrover* terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* > 0,05, maka

hipotesis ditolak. Sehingga *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pembahasan**

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin meningkatnya *debt to equity ratio* maka *price to book value* tidak akan terpengaruhi. Nilai yang tidak signifikan mencerminkan bahwa *debt to equity ratio* tidak cukup mempengaruhi *price to book value*. Besarnya nilai DER menandakan bahwa sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak luar. Ketika perusahaan tidak mampu mengelola hutangnya dengan optimal, hal tersebut akan berdampak buruk pada kondisi keuangan perusahaan. Maka sebaiknya perusahaan-perusahaan di sektor farmasi ini harus bisa untuk mengelola hutangnya dengan baik seperti fokus pada tujuan hutang tersebut, memperhitungkan risiko, mengoptimalkan pengelolaan hutang seperti mempergunakannya sesuai dengan kebutuhan dan membayarkan semua kewajiban yang dimiliki agar kondisi keuangan perusahaan dan nilai perusahaan berada dalam kondisi stabil. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Gultom & Tartila, 2022; Radiman & Athifah, 2021) dimana *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price to book value* (PBV).

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat diketahui bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Total Asset Turnover* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana jika perputaran total aktiva lambat maka hal ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan. Hal ini akan mengakibatkan investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio perputaran total aset dalam berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Gunawan & Alpi, 2023; Nursalim et al., 2021; Utami & Welas, 2019), TATO tak memberi pengaruh pada nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat diketahui bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ini bermakna semakin meningkatnya *return on equity* maka *price to book value* juga akan meningkat. Nilai yang tidak signifikan menunjukkan bahwa *return on equity* tidak cukup mempengaruhi *price to book value*. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mengalami penurunan keuntungan maka harga saham perusahaan akan ikut menurun sehingga akan menurunkan *price to book value*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Jufrizen & Fatin, 2020) bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat diketahui bahwa *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*, Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa meningkatnya nilai *debt to equity ratio* maka tidak akan

mempengaruhi peningkatan nilai *return on equity*. Dimana meningkatnya hutang dapat berdampak buruk bagi perusahaan, karena semakin besar hutang perusahaan maka semakin besar kewajiban yang harus dibayar perusahaan sehingga dapat menurunkan pendapatan yang dihasilkan dan juga besarnya risiko gagal bayar karena beban bunga. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Linzyy Pratami Putri et al., 2022) menyimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* tidak signifikan berpengaruh terhadap *return on equity* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat diketahui bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*, hal ini menunjukkan bahwa jikalau *Total Assets Turnover* mengalami penurunan, maka *Return On Equity* perusahaan akan meningkat. Hal tersebut bisa saja terjadi karena kondisi penjualan laba yang berasal dari penjualan lebih besar dibanding dengan tambahan jumlah beban bunga. Peningkatan laba tersebut dijadikan sebagai penambah modal dari laba ditahan sehingga sebagian besar perusahaan berusaha untuk menambah aktiva tetap melalui penambahan modal baik yang berasal dari utang jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Chung, 2018) menyimpulkan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *return on equity*.

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat diketahui bahwa *Return On Equity* tidak memediasi pengaruh *Debt to Equity* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan ataupun penurunan *debt to equity ratio* tidak akan memengaruhi *return on equity* yang berarti bahwa pengaruh pinjaman dana dari pihak luar tidak dapat meningkatkan profit perusahaan dan jika tingkat keuntungan meningkat maka perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga para investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Gultom & Tartila, 2022) bahwa *return on equity* tidak dapat memediasi *debt to equity ratio* terhadap *price to book value*.

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilaksanakan, dapat diketahui bahwa *Return On Equity* tidak memediasi pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value*. Semakin tinggi nilai *Total Assets Turnover* menunjukkan semakin efektifnya aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dan memicu naiknya harga saham perusahaan, naiknya harga saham membuat nilai *Price to Book Value* juga naik. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Putra, 2020) menyimpulkan bahwa *Return On Equity* tidak dapat memediasi pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Price to Book Value*.

## KESIMPULAN

Melalui hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan adalah *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Debt to Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Return On Equity* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Basri, M., & Dahrani, D. (2017). Efek Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 65–78.
- Christiana, I., & Putri, L. P. (2021). Pengaruh Return On Equity Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Melalui Price To Book Value Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Kewirausahaan*, 2(1), 879–891.
- Chung, T. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Assets Turnover, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 2(9), 1472–1483.
- Frederik, N., & Untu. (2015). Analisis Profitabilitas Kebijakan Hutang dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1242–1253.
- Gultom, D. K., Manurung, M., & Sipahutar, R. P. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover terhadap Return on Assets pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 1–14.
- Gultom, D. K., & Tartila, M. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Price To Book Value Dengan Return On Equity Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020. *Seminar Nasional Multidisiplin Ilmu*, 3(1), 171–185.
- Gunawan, A. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan. *Jurnal Sosial Dan Ekonomi*, 1(1), 29–40.
- Gunawan, A., & Alpi, M. F. (2023). Return on Assets as an Intervening Variable:

- Analysis of Factors Affecting Firm Value? *Brawijaya International Conference (BIC 2022)*, 173–185.
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. UMSU PRESS.
- Hani, Syafrida. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan* (A. Juliandi (ed.)). UMSU PRESS.
- Jessica, J. (2019). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Kompas 100 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 3(12), 1885–1896.
- Jufrizen, J., & Asfa, Q. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2), 1–19.
- Jufrizen, J., & Fatim, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195.
- Jufrizen, J., & Sari, M. (2019a). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Return On Equity. *Aksioma: Jurnal Riset Akuntansi*, 18(1), 156–181. <http://aksioma.unram.ac.id/index.php/aksioma/article/view/58>
- Jufrizen, & Sari, M. (2019b). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Return On Equity. *Jurnal Riset Akuntansi : Aksioma*, 18(1), 156–191.
- Julita. (2019). Pengaruh Likuiditas Perputaran Modal Kerja Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Studi Kasus Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Statistical Field Theor*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Keen). PT RajaGrafindo Persada.
- Muslih, M., & Bachri, Y. M. (2020). Pengaruh Return On Equity Dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 34–45.
- Nur'aidawati, S. (2018). Pengaruh Current Ratio (Cr), Total Asset Turnover (Tato), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Sepuluh Bank Terbesar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode . *Urnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 1–15.
- Nursalim, A. B., Rate, P. V., & Baramuli, D. N. (2021). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ratio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2015-2018. *Jurnal EMBA*, 9(4), 559–571.
- Prasetya, T. E. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879–889.
- Putra, H. S. (2020). Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Price

- to Book Value Dengan Dimediasi Oleh Return On Equity pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 3(1), 92–106.
- Putri, L P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara di Indonesia. *Jurnal Ilham Manajemen Dan Bisnis*, 151, 10–17. <https://doi.org/10.1145/3132847.3132886>
- Putri, Linzzy Pratami, Christiana, I., & Yana, R. D. (2022). Peran Mediasi Return On Equity Pada Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1005–1015.
- Rachmat, A. D. N. (2023). Pengaruh Total Asset Turn Over terhadap Return On Equity. *JIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)*, 6(3), 1447–1453.
- Radiman, R., & Athifah, T. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Price Book Value Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Maneggio : Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 23–38.
- Sari, M., & Jufrizen, J. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio dan Return On Assets Terhadap Price to Book Value. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196–203.
- Sipahutar, R. P. (2017). Pengaruh Debt To Equity dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 137–148.
- Sirait, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Price To Book Value Dengan Divident Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi. *Jurnal Akami*, 2(2), 287–299.
- Utami, P., & Welas, W. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 57–76.
- Wahyuni, S F. (2017). Peran Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover Dan Inventory Turnover Terhadap Return On Equity Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(2), 147–158. <https://ejournal.id/index.php/jrfb/article/view/107>
- Wahyuni, Sri Fitri. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Manggeio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 109–117.
- Wahyuni, Sri Fitri, Sanjaya, S., & Sari, M. (2018). Studi Kebijakan Dividen: Variabel Anteseden dan Konsekuensi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 2(3), 111–122.
- Wati, T. K., Sitiyanto, & Khaerunisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap

Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49-74.

Yanti, I., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297-2324.

Yanti, N. W., & Chandra, S. (2019). Pengaruh Cr, Dar, Tato Dan Tangibility Terhadap Roa Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 91-98.