



Contents lists available at: [Google Scholar](https://www.google.com/scholar)

# Jurnal Mahasiswa Entrepreneur

Jurnal Homepage : [Jurnal Mahasiswa Entrepreneur](https://www.google.com/scholar)



## PENGARUH *RETURN ON EQUITY (ROE)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, DAN *TOTAL ASSET TURNOVER (TATO)* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2022-2024

Faridatul Umay Lira<sup>1</sup>, Lita Permata Sari<sup>2</sup>, Triska Dewi Pramitasari<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [faridatunumaylira@gmail.com](mailto:faridatunumaylira@gmail.com)

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [litapermatasari@unars.ac.id](mailto:litapermatasari@unars.ac.id)

<sup>3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [triska.dewi@unars.ac.id](mailto:triska.dewi@unars.ac.id)

\* Corresponding Author : Faridatul Umay Lira

\* Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : [faridatunumaylira@gmail.com](mailto:faridatunumaylira@gmail.com)

### ARTICLE INFO

#### Article History :

Receive :

April 29, 2026

Accepted :

May 1, 2026

Available Online :

May 5, 2026

#### Keywords:

*return on equity (roe), debt to equity ratio (der), total asset turnover (tato), stock price, company value*



Copyright © 2026 by Author.  
Published by Universitas  
Abdurachman Saleh  
Situbondo

### ABSTRACT

*With stock price acting as an intervening variable, this study attempts to examine the effects of Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) on Company value. The food and beverage firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2022 and 2024 are the subject of this study. This study employed purposive sampling and sampled 12 companies. The data analysis tool used in this study was smart PLS 3.0. The data analysis methods included classical assumption tests, consisting of multicollinearity and normality tests, coefficient of determination tests, structural equation analysis (Inner Model), and hypothesis testing.*

*The findings from the direct effect hypothesis test indicate that Return on Equity (ROE) has a negative but insignificant effect on stock price; Debt to Equity Ratio (DER) also has a negative but insignificant effect on stock price; and Total Asset Turnover (TATO) has a positive but insignificant effect on stock price. Return on Equity (ROE) demonstrates a positive and significant effect on firm value. The Debt to Equity Ratio (DER) has a negative but insignificant impact on firm value. Total Asset Turnover (TATO) has a significant positive impact on firm value. Stock price has a positive but insignificant impact on firm value. Meanwhile, the results of the indirect effect hypothesis test indicate that Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) simultaneously have a negative but insignificant impact on firm value through stock price; while Total Asset Turnover (TATO) has a positive but insignificant impact on firm value through stock price.*

### I. PENDAHULUAN

Pasar modal menunjukkan dinamika yang semakin pesat seiring dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang go public dan keterlibatan investor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal dianggap sebagai pilar utama dalam perekonomian yang berperan sebagai penghubung antara pihak yang membutuhkan pendanaan (emiten) dan pihak yang memiliki dana untuk diinvestasikan (investor) (Fadli, dkk 2025:41). Melalui pasar modal, individu berkelebihan dana dapat berinvestasi untuk keuntungan, sementara emiten memanfaatkannya. Pasar modal menyediakan sarana pengumpulan dana jangka panjang bagi perusahaan dan tolak ukur kinerja yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas, prospek, serta risiko

perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola kinerja keuangan sebaik mungkin agar sahamnya lebih menarik di pasar modal.

Dinamika pasar modal sejalan dengan meningkatnya jumlah investor di pasar modal. Data Berita Siaran Pers No: 0053/BEI.SPR/07-2025 di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) mengungkapkan jumlah investor meningkat dari 2022 (10,3 juta), 2023 (12,1 juta), menjadi 14,8 juta pada 2024 di BEI. Data tersebut menggambarkan masyarakat semakin tertarik berinvestasi di pasar modal untuk mengelola keuangan dan keuntungan jangka panjang.

Meskipun jumlah investor pasar modal meningkat setiap tahun, tidak selalu disertai peningkatan pemahaman tentang kinerja utama

perusahaan, sehingga investor baru cenderung fokus pergerakan harga saham jangka pendek tanpa analisis mendalam indikator keuangan. Upaya menilai kinerja keuangan untuk keputusan investasi. Beragam jenis rasio keuangan yang sering digunakan dalam proses analisis laporan keuangan antara lain mencakup rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, serta rasio profitabilitas (Atul, dkk. 2022). Jika dibiarkan, pasar modal berisiko terjadi fluktuasi harga saham yang tidak stabil yang tidak mencerminkan nilai utama perusahaan, di mana perusahaan yang keuangan kurang baik tetap menarik investor jangka pendek, sementara yang berkinerja baik tidak optimal. Akibat jangka panjang jika kondisi tersebut dibiarkan maka penurunan alokasi dana ke perusahaan berkinerja baik dan risiko kerugian investor.

Upaya mengatasi masalah tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan manajemen keuangan dengan rasio keuangan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, mengidentifikasi peran *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) dalam peningkatan Nilai perusahaan guna Harga saham maksimal. Penelitian ini juga menganalisis Harga saham sebagai variabel intervening antara rasio keuangan yang dipakai dalam penelitian dan Nilai perusahaan. Pendekatan ini didukung teori dan temuan empiris bahwa kinerja keuangan optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor, mempengaruhi peningkatan harga saham, dan secara berkelanjutan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dibatasi pada analisis dampak *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai variabel intervening pada perusahaan makanan-minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai data harga saham lengkap, rutin mempublikasikan laporan keuangan tahunan 2022-2024. Analisis terbatas pada variabel indikator kinerja keuangan (rasio) yang dipakai pada penelitian ini tanpa menyertakan faktor eksternal lain di luar ruang lingkup penelitian.

Penelitian ini menggunakan penerapan Teori Sinyal (*Signalling Theory*) yang utamakan informasi perusahaan untuk keputusan investor (Sudirman, dkk 2024), di mana perusahaan beri sinyal positif melalui laporan tahunan berisi informasi keuangan guna membedakan perusahaan mana yang kualitasnya tinggi dan rendah melalui persepsi manajemen prospek masa depan. Kenaikan harga saham biasanya merupakan reaksi positif bagi perusahaan yang berkinerja baik secara finansial begitupun sebaliknya. Hal tersebut sejalan dengan temuan Setiabudhi (2022) mengenai pengaruh positif signifikan Harga saham terhadap Nilai perusahaan, namun bertentangan dengan temuan Syarifuddin, dkk (2024) yang menyatakan Harga saham berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Penelitian ini difokuskan pada salah satu elemen kunci yang mempengaruhi Nilai perusahaan yaitu kemampuan hasilkan laba, khusus *Return on Equity* (ROE) yang mencerminkan efektivitas perusahaan mengelola ekuitas untuk menciptakan nilai bagi pemilik modal (Wildan dan Maithy, 2025) Semakin efisien perusahaan dalam mencetak laba bersih setelah pajak, semakin besar pula nilai *Return on Equity* (ROE). Hal ini didukung temuan Hidayati, dkk (2022) yang menunjukkan pengaruh positif signifikan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga saham serta temuan Lestari, dkk (2023) mengenai perpengaruh positif signifikan *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai perusahaan. Namun hal tersebut bertentangan dengan temuan Azizah, dkk (2024) mengenai pengaruh negatif tidak signifikan ROE terhadap Harga saham serta temuan Priharta, dkk (2023) mengenai pengaruh tidak signifikan antara ROE terhadap Nilai perusahaan.

Penelitian ini juga hanya mencakup pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mengukur perbandingan dana kreditur dan pemilik perusahaan (Thian 2022:81); semakin tinggi DER, semakin tinggi risiko ditanggung, Investor akan lebih tertarik pada investasi berisiko rendah daripada investasi yang risikonya tinggi. Hal tersebut sejalan dengan temuan Paramayoga dan Fariantin (2023) dan Hakim Laksmiwati (2023) mengenai adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) yang signifikan terhadap Harga saham dan Nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan temuan Syafar, dkk (2022) mengenai pengaruh negatif tidak signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga saham serta temuan Wahyuni, dkk (2025) mengenai adanya pengaruh negatif tidak signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai perusahaan.

Selanjutnya, Penelitian ini difokuskan pada *Total Asset Turnover* (TATO) yang mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber dayanya guna menciptakan penjualan. *Total Asset Turnover* (TATO) rendah indikasikan kelebihan aset belum optimal dalam menghasilkan penjualan yang maksimal (Thian 2022:105), evaluasi efektivitas aset mendukung pertumbuhan dan daya saing di sektor tertentu. Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniar dan Rezky (2024) dan Anggraeni, dkk (2023) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) mempengaruhi Harga saham dan Nilai perusahaan. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairunnisa dan Kardinal (2026) serta Salsabila, dkk (2025) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak signifikan terhadap Harga saham dan Nilai perusahaan.

Temuan dari penelitian sebelumnya yang disebutkan di atas menunjukkan sejumlah faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan, seperti *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO). Penelitian ini memperluas penelitian yang dilakukan oleh Fhelisah dan Wulandari

(2025) dengan novelty penambahan variabel intervening Harga saham yang menghubungkan variabel independen dan variabel dependen. Selain itu penelitian ini menggunakan periode pelatihan 2022-2024, sedangkan penelitian Fhelisah dan Wulandari (2025) menggunakan periode penelitian 2021-2023. Berdasarkan latar belakang, bermaksud melaksanakan penelitian berjudul “Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024”.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Goh (2023:2) “Teori sinyal merupakan teori yang menekankan bahwa perusahaan akan mengirimkan informasi kepada pihak eksternal perusahaan (para investor atau pemangku kepentingan lain)”. Hal yang biasanya disampaikan oleh perusahaan mengenai informasi yang menggambarkan prospeknya di masa depan. Selanjutnya Purba (2023:35) menyatakan bahwa “Teori sinyal merujuk pada informasi yang diumumkan secara publik, yang berfungsi sebagai isyarat bagi investor untuk membuat keputusan investasi.

Dapat disimpulkan bahwa teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan secara sengaja menyampaikan atau mempublikasikan informasi kepada pihak luar terutama investor sebagai sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan di masa depan.

### *Return on Equity* (ROE)

Menurut Hery (2016:194) “*Return on Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih”. Selanjutnya Kasmir (2019:206) menyatakan bahwa “Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri”. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Hal ini menunjukkan seberapa efisien ekuitas digunakan. Dengan kata lain, pemilik perusahaan menduduki posisi yang lebih kuat, dan sebaliknya.

Beberapa definisi para ahli yang disebutkan di atas menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) adalah metrik keuangan yang menilai seberapa baik suatu bisnis menggunakan ekuitas atau modalnya sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Menurut Hery (2016:195) rumus yang digunakan untuk mencari *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

Keterangan:

Laba bersih : Jumlah keuntungan yang dihasilkan suatu bisnis setelah dikurangi pajak.

Total ekuitas : Jumlah aset perusahaan dikurangi kewajibannya.

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

Menurut Sukamulja (2017:50) “*Debt to Equity Ratio* mengukur tingkat leverage perusahaan semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan”. Menurut Samsul (2015:174) “*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas suatu saat setiap bulan atau setiap tahun posisi rasio dapat berubah lebih baik atau lebih buruk”. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirangkum bahwa jumlah utang dalam struktur modal suatu perusahaan diukur menggunakan Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*). Rumus perhitungan rasio ini, menurut Kasmir (2019:160), adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan:

Total utang : Utang yang wajib dilunasi bisnis secara tunai dalam periode waktu tertentu.

Ekuitas : Hak pemilik terhadap aset bersih perusahaan.

### *Total Asset Turnover* (TATO)

Menurut Kasmir (2019:114) “Perputaran aktiva (*Asset Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan”. Hery (2015:221) menyatakan bahwa “*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan”. Kesimpulannya, Rasio keuangan yang disebut *Total Asset Turnover* (TATO) menilai seberapa baik suatu bisnis menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan dan keuntungan. Rumus perhitungan rasio ini, sebagaimana dikemukakan Kasmir (2019:133), adalah sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Keterangan:

Penjualan : Dana yang diterima dari penjualan produk atau jasa dalam jangka waktu tertentu.

Total aktiva : Total aset lancar dan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

### Harga Saham

Harga saham merujuk pada nilai yang ditentukan perusahaan untuk pembeli saham. Harga saham selalu berubah nilainya dari waktu ke waktu. Karena imbal hasilnya yang menarik, saham merupakan salah satu jenis instrumen pasar saham yang sangat

disukai oleh investor (Dwipa, dkk. 2023). Menurut Hadi (2013:179) mendefinisikan "Harga saham adalah nilai saham dalam rupiah yang terbentuk akibat terjadinya aksi pembelian dan penawaran saham di bursa efek oleh sesama anggota bursa". Beberapa definisi di atas dapat disimpulkan dengan jelas bahwa harga saham adalah biaya selembar kertas yang diperdagangkan di pasar modal dan dapat berubah sewaktu-waktu. Sebagaimana dinyatakan Azis (2015:80), rumus pengukuran harga saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga penutupan saham}$$

Keterangan:

Harga penutupan saham: Harga akhir perdagangan saham sebelum pasar tutup.

### Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2018:82) "Nilai perusahaan merupakan rasio yang mencerminkan situasi yang terjadi di pasar". Melalui rasio ini, manajemen perusahaan dapat dioptimalkan untuk memahami kondisi kinerja yang akan diterapkan dan bagaimana hal itu akan berdampak di masa depan. Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor berkaitan dengan saham (Wahida, dkk. 2022). Beberapa definisi para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah hasil dari upaya manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan, terutama terkait dalam hal harga saham. Perusahaan didirikan dengan tujuan menarik investor dan masyarakat umum. Menurut Gitman (2012:74) rumus untuk mengukur Nilai

perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Nilai buku perlembar saham dapat dirumuskan dengan cara berikut:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

Harga saham : Harga saham yang ditentukan oleh adanya permintaan dan penawaran per lembarnya dari pelaku pasar yang dilakukan pada pasar modal.

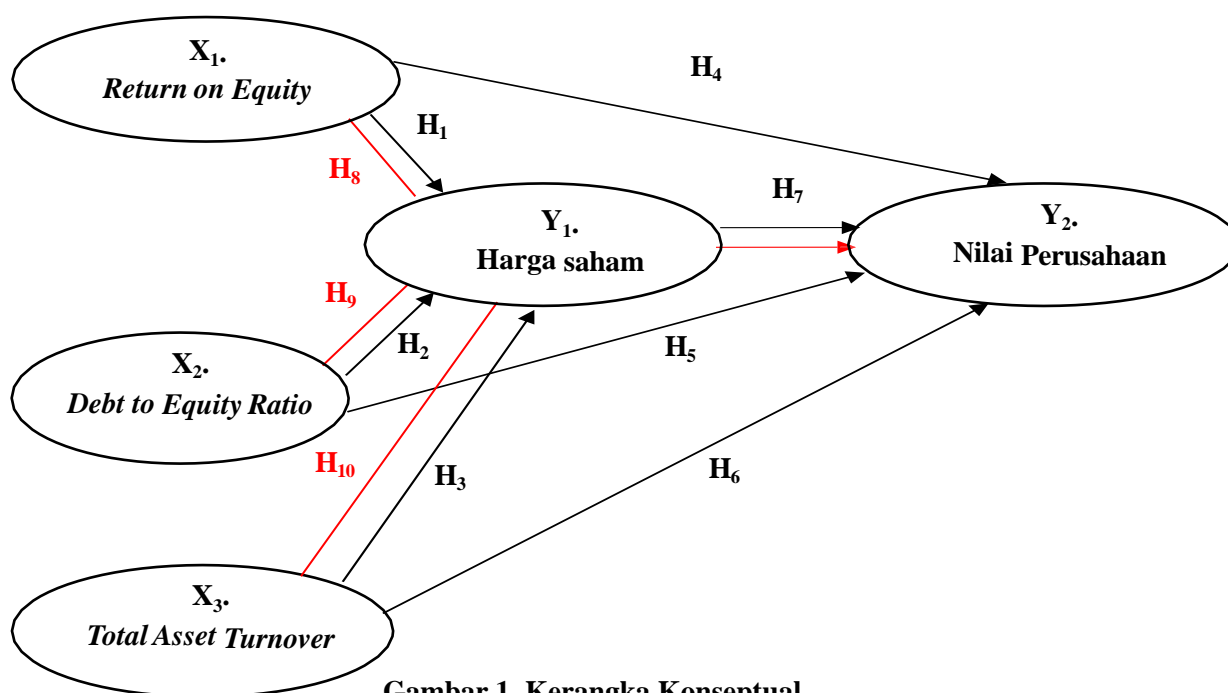
Nilai buku perlembar saham : Nilai ketika suatu perusahaan perlu dilikuidasi.

Total ekuitas : Selisih antara kewajiban dan total aset yang dimiliki perusahaan.

Jumlah saham yang beredar : Saham yang dimiliki oleh individu atau perusahaan dan telah diterbitkan oleh perusahaan.

### Kerangka Konseptual

Menurut Sarmanu (2017:36) "Kerangka konseptual berisi tentang variabel yang diteliti, dapat berisi pengaruh atau hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Berikut ini adalah kerangka konseptual dari penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## Hipotesis

Menurut Sugiyono (2022:99) "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan". Hipotesis penelitian dikembangkan sebagai berikut, berdasarkan perumusan isu-isu yang relevan dengan teori dan kerangka konseptual penelitian:

- H<sub>1</sub> : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H<sub>2</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H<sub>3</sub> : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H<sub>4</sub> : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H<sub>5</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H<sub>6</sub> : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H<sub>7</sub> : Harga saham berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H<sub>8</sub> : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham;
- H<sub>9</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham;
- H<sub>10</sub> : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham.

## III. METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

#### Waktu dan Tempat Penelitian

Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi tempat penelitian ini. Selama tiga tahun, dari tahun 2022 hingga 2024, penelitian ini dilakukan secara tidak langsung melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia. Data yang dikumpulkan dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diperoleh menggunakan akses data sekunder. Waktu penelitian dilakukan dari bulan Februari sampai April 2026.

#### Populasi

Sugiyono (2018:148) mengemukakan bahwa "Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas

obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya". Dalam penelitian ini, populasi yang dipakai mencakup 82 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI selama periode 2022-2024.

#### Sampel

Sugiyono (2022:127) mengemukakan bahwa "Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut". *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel di dalam penelitian ini. Sugiyono (2022:133) menjelaskan bahwa "*Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu". Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan peneliti dalam *purposive sampling* maka Perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel berjumlah 12 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kemudian jumlah perusahaan dikalikan 3 tahun penelitian 2022-2024, hasilnya adalah  $12 \times 3 = 36$  data laporan keuangan perusahaan yang didapat.

#### Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah salah satu langkah dalam proses analisis yang melibatkan pengolahan data primer atau data sekunder untuk menghasilkan kesimpulan dalam pengambilan keputusan. Bagian dari metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang dianalisis secara langsung. Dalam menganalisis data penelitian ini dibantu menggunakan perangkat lunak bernama *Smart PLS 3.0*.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji ini dapat dilaksanakan dengan memeriksa nilai *Collinearity Statistics* (VIF) pada *Inner VIF Value* dari output pengolahan data aplikasi *Smart PLS 3.0*. Hasil yang diperoleh ditampilkan dalam tabel berikut:

**Tabel 1.**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

| Variabel Penelitian                          | X <sub>1</sub> . Return on Equity (ROE) | X <sub>2</sub> . Debt to Equity Ratio (DER) | X <sub>3</sub> . Total Asset Turnover (TATO) | Y <sub>1</sub> . Harga saham | Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan |
|--|---|---|--|------------------------------|-----------------------------------|
| X <sub>1</sub> . Return on Equity (ROE)      |   |   |  | 1.557                        | 1.559                             |
| X <sub>2</sub> . Debt to Equity Ratio (DER)  |   |   |  | 1.562                        | 1.646                             |
| X <sub>3</sub> . Total Asset Turnover (TATO) |   |   |  | 1.019                        | 1.035                             |
| Y <sub>1</sub> . Harga saham                 |   |   |  |                              | 1.107                             |
| Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan            |   |   |  |                              |                                   |

Sumber: Lampiran 8, Tahun 2026

Hasil penelitian yang disebutkan di atas menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen ROE, DER dan TATO yang saling berkorelasi satu sama lain. Karena nilai setiap variabel independen nilainya  $\leq 5,00$ , dapat dikatakan bahwa tidak ada korelasi antar variabel berdasarkan data statistik.

Untuk mengevaluasi variabel lain dengan asumsi bahwa nilai residual memiliki distribusi normal maka uji normalitas dilakukan. Aplikasi *Smart PLS 3.0* digunakan untuk menguji data penelitian ini, Jika nilai *Excess Kurtosis* dan *Skewness* berada di antara -2,58 dan 2,58, hasil pengujian dianggap memenuhi asumsi normalitas. Temuan pengujian normalitas studi ini adalah sebagai berikut:

**Uji Normalitas**

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas**

| Variabel                                     | Excess Kurtosis | Skewness | Keterangan   |
|--|-----------------|----------|--------------|
| X <sub>1</sub> . Return on Equity (ROE)      | 19.916          | 4.038    | Tidak Normal |
| X <sub>2</sub> . Debt to Equity Ratio (DER)  | 4.557           | 2.147    | Normal       |
| X <sub>3</sub> . Total Asset Turnover (TATO) | -0.568          | 0.431    | Normal       |
| Y <sub>1</sub> . Harga saham                 | -0.016          | 1.110    | Normal       |
| Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan            | 2.739           | 1.655    | Normal       |

Sumber: Lampiran 8, Tahun 2026

Hasil uji normalitas pada tabel di atas menunjukkan adanya salah satu variabel, *Return on Equity* (ROE), tidak memenuhi asumsi normalitas. Variabel yang menunjukkan distribusi normal yaitu variabel (DER), TATO, Harga saham, dan Nilai perusahaan.

tersebut mengikuti sebuah distribusi teoritis tertentu atau tidak. Pada uji *Smart PLS 3.0*, uji ini menggunakan tiga ukuran fit model yaitu SRMS (*Standardized Root Mean Square Residual*), *Chi-Square* dan NFI (*Normed Fit Index*). Model penelitian dikatakan *fit* apabila konsep struktural yang dibangun dalam penelitian telah sesuai dengan fakta yang terjadi dilapangan, sehingga hasil penelitian bisa diterima baik dari segi teoritis maupun praktis. Berikut disajikan tabel uji *goodness of fit* dibawah ini:

**Uji Goodness Of Fit (GOF)**

Uji *Goodness of fit* (GOF) merupakan proses evaluasi yang digunakan untuk menilai sejauh mana model dan metode analisis dalam penelitian sesuai dengan data yang tersedia. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah sebuah distribusi data sampel

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Goodness Of Fit (GOF)**

|       | Saturated Model | Estimated Model | Cut Off     | Keterangan Model |
|-------|-----------------|-----------------|-------------|------------------|
| SRMR  | 0.000           | 0.000           | $\leq 0.09$ | Good Fit         |
| d-ULS | 0.000           | 0.000           | $\geq 0.05$ | Marginal Fit     |

|                   |       |       |                                     |                     |
|-------------------|-------|-------|-------------------------------------|---------------------|
| <b>d_G</b>        | 0.000 | 0.000 | <b>≥ 0.05</b>                       | <i>Marginal Fit</i> |
| <b>Chi-Square</b> | 0.000 |       | <b>Diharapkan Kecil</b>             | <i>Good Fit</i>     |
| <b>NFI</b>        | 1.000 | 1.000 | <b>&gt; 0.5 (mendekati angka 1)</b> | <i>Good Fit</i>     |

Sumber: Lampiran 8, Tahun 20226

Berdasarkan tabel 3 diatas menunjukkan bahwa model tersebut dapat dinyatakan *fit* dan layak digunakan dalam analisis berdasarkan kriteria dari SRMS (*Standardized Root Mean Square Residual*), *Chi-Square* dan NFI (*Normed Fit Index*).

**Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah indikator yang dipakai untuk mengukur seberapa baik model tersebut menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Nilai *Adjusted R Square* dapat digunakan untuk menentukan pengujian. Tabel dibawah ini merupakan hasil pengujian:

**Tabel 4.**  
**Uji Koefisien Determinasi**

| Variabel Terikat                  | R Square | R Square Adjusted |
|-----------------------------------|----------|-------------------|
| Y <sub>1</sub> . Harga saham      | 0.097    | 0.012             |
| Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan | 0.636    | 0.589             |

Sumber: Lampiran 8, Tahun 2026

Berdasarkan hasil pada tabel, dapat diartikan bahwa:

- 1) Variabel ROE (X1), DER (X2), dan TATO (X3) memiliki pengaruh yang sangat rendah terhadap Harga saham (Y1) sebesar 0.012 (1,2%) sehingga model kurang baik dalam memprediksi Harga saham, 98,8% sisanya dipengaruhi variabel di luar pembahasan penelitian ini.
- 2) Nilai perusahaan (Y2) dipengaruhi oleh variabel ROE (X1), DER (X2), dan TATO (X3) sebesar 0,589 (58,9%) yang lebih tinggi dari pada Harga saham, Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh yang tinggi dalam memprediksi Nilai perusahaan, 41,1% sisanya dipengaruhi variabel di luar pembahasan penelitian ini.

**Persamaan Struktural (Inner Model)**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang diperoleh, persamaan inner model dirumuskan seperti berikut:

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$= -0.045X_1 - 0.274X_2 + 0.121X_3 + e$$

$$Y_2 = \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + e$$

$$= 0.677X_1 - 0.151X_2 + 0.466X_3 + e$$

$$Y_2 = \beta_7 Y_1 + e$$

$$= 0.154Y_1 + e$$

**Persamaan Struktural (Inner Model) dengan menggunakan Variabel Intervening**

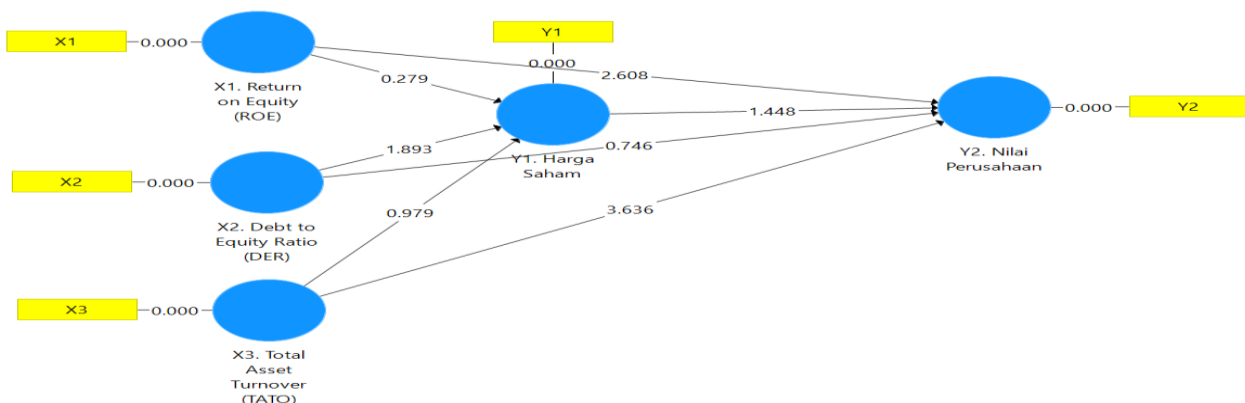
Berikut disajikan hasil persamaan yang melibatkan variabel intervening:

$$Y_2 = (\beta_8 X_1 + Y_1) + (\beta_9 X_2 + Y_1) + (\beta_{10} X_3 + Y_1) + e$$

$$= (-0.007X_1 + Y_1) - (0.042X_2 + Y_1) - (0.019X_3 + Y_1) + e$$

**Analisis Persamaan Struktural**

Temuan penelitian yang diolah melalui metode *Smart PLS (Partial Least Square)* dirangkum dalam bentuk persamaan struktural sebagai berikut:



**Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS**  
Sumber: Lampiran 9, Tahun 2026

Berdasarkan pada Gambar 2 yang telah disajikan sebelumnya, hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan aplikasi *Smart PLS*. Temuan dari proses analisis tersebut kemudian

dirangkum dan ditampilkan secara lebih rinci dalam Tabel Uji Hipotesis berikut ini:

**Tabel 5.**  
**Uji Hipotesis Penelitian**

| Variabel  | Original Sample (O) | T-Statistics ( O/STDEV ) | P Values     |
|---|---------------------|--------------------------|--------------|
| X <sub>1</sub> . Return on Equity (ROE) → Y <sub>1</sub> . Harga saham  | -0.045              | 0.279                    | <b>0.781</b> |
| X <sub>2</sub> . Debt to Equity Ratio (DER) → Y <sub>1</sub> . Harga saham                                      | -0.274              | 1.893                    | <b>0.059</b> |
| X <sub>3</sub> . Total Asset Turnover (TATO) → Y <sub>1</sub> . Harga saham                                     | 0.121               | 0.979                    | <b>0.328</b> |
| X <sub>1</sub> . Return on Equity (ROE) → Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan                                     | 0.677               | 2.608                    | <b>0.009</b> |
| X <sub>2</sub> . Debt to Equity Ratio (DER) → Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan                                 | -0.151              | 0.746                    | <b>0.456</b> |
| X <sub>3</sub> . Total Asset Turnover (TATO) → Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan                                | 0.466               | 3.636                    | <b>0.000</b> |
| Y <sub>1</sub> . Harga saham → Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan  | 0.154               | 1.448                    | <b>0.148</b> |
| X <sub>1</sub> . Return on Equity (ROE) → Y <sub>1</sub> . Harga saham → Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan      | -0.007              | 0.225                    | <b>0.822</b> |
| X <sub>2</sub> . Debt to Equity Ratio (DER) → Y <sub>1</sub> . Harga saham → Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan  | -0.042              | 1.158                    | <b>0.248</b> |
| X <sub>3</sub> . Total Asset Turnover (TATO) → Y <sub>1</sub> . Harga saham → Y <sub>2</sub> . Nilai perusahaan | 0.019               | 0.750                    | <b>0.454</b> |

Sumber: Lampiran 9, Tahun 2026

**Pembahasan**

**Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap Harga saham**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, nilai *Original Sample* adalah negatif (-0,045), nilai *T-Statistics* adalah 0,279 (<1,964), dan *P Value* adalah **0,781** (>0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) (X<sub>1</sub>) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y<sub>1</sub>), dan **Hipotesis 1 ditolak**. Berdasarkan pengujian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa jika *Return on Equity* (ROE) meningkat maka Harga saham akan menurun, dan sebaliknya jika ROE menurun maka Harga saham akan meningkat. Hubungan ini, bagaimanapun, tidak cukup kuat secara statistik untuk berdampak pada perubahan harga saham. Ini menunjukkan bahwa selama proses pengambilan keputusan investasi, investor tidak hanya mempertimbangkan *Return on Equity* sebagai faktor utama ada banyak faktor lain yang perlu dipertimbangkan sebelum menanamkan modal mereka pada perusahaan, seperti kondisi pasar, risiko perusahaan, dan ekspektasi terhadap masa depan perusahaan. Potensi tersebut timbul karena persepsi investor bahwa perusahaan lebih condong memanfaatkan keuntungannya untuk keperluan operasional internal ketimbang membagikan dividen kepada pemilik saham. Sebagaimana dikemukakan Hanafi dan Halim (2018:82), “Walaupun rasio ini

memperkirakan laba bagi pemegang saham, tetapi tidak memperhitungkan dividen atau keuntungan modal bagi pemegang saham. Oleh karena itu, rasio ini bukanlah ukuran pengembalian pemegang saham yang sebenarnya”. Temuan ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya oleh Antika dan Afiqoh (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, namun sejalan dengan hasil empiris Azizah, dkk (2024) yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

**Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga saham**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, nilai *Original Sample* adalah negatif (-0.274), nilai *T-Statistics* adalah 1.893 (<1,964), dan *P Value* adalah **0.059** (>0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) (X<sub>1</sub>) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y<sub>1</sub>), dan **Hipotesis 2 ditolak**. Dari hasil pengujian, dapat dirangkum bahwa kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menyebabkan penurunan harga saham, dan sebaliknya, penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memicu peningkatan harga saham. Hubungan ini, bagaimanapun, tidak cukup kuat secara statistik untuk berdampak pada perubahan harga saham. Karena beban bunga dan cicilan yang tinggi, rasio utang ke ekuitas yang tinggi menunjukkan risiko keuangan

yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi minat investor. Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa tidak semua investor langsung bereaksi negatif terhadap DER yang tinggi. Investor mungkin masih memberikan evaluasi yang baik kepada perusahaan jika perusahaan tersebut berkinerja baik dan memiliki arus kas yang stabil untuk membayar utangnya. Rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi dianggap sebagai sinyal negatif dalam teori sinyal. Namun, kesan yang tidak menguntungkan ini dapat dikurangi jika utang digunakan dengan bijak, seperti untuk ekspansi perusahaan yang dapat meningkatkan pendapatan. Akibatnya, dampak kecil dari Rasio Utang terhadap Ekuitas menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk mengelola utang dan menghasilkan kinerja yang kuat selain jumlah utang. Oleh karena itu, pergerakan harga saham tidak terutama ditentukan oleh Rasio Utang terhadap Ekuitas. Temuan ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya dari Nurhandayani dan Nurismalatri (2022) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun selaras dengan hasil empiris Syafar dkk. (2022) yang mengindikasikan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Harga saham**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, nilai *Original Sample* adalah positif (0.121), nilai *T-Statistics* adalah 0.979 (<1,964), dan *P Value* adalah **0.328** (>0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) ( $X_3$ ) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham ( $Y_1$ ), dan **Hipotesis 3 ditolak**. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa peningkatan Total Asset Turnover (TATO) tidak menyebabkan kenaikan harga saham yang signifikan. Hasilnya menunjukkan bahwa semakin tinggi *Total Asset Turnover*, semakin efisien penggunaan aset perusahaan, sehingga secara teoritis dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor. Namun, dalam penelitian ini, *Total Asset Turnover* tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan, mungkin karena investor lebih mementingkan banyaknya laba bersih daripada tingkat efisiensi penggunaan aset. Hal ini karena total asset turnover yang tinggi menunjukkan penjualan yang kuat, tetapi karena bisnis harus membayar biaya operasional, penjualan yang tinggi tidak selalu berarti laba yang lebih tinggi. Temuan penelitian ini bertentangan dengan studi sebelumnya oleh Potabuga dkk. (2025) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, namun sejalan dengan hasil empiris Khairunnisa dan Kardinal (2026) yang mengindikasikan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, nilai *Original Sample* adalah positif (0,677), nilai *T-Statistics* adalah 2,608 (>1,964), dan nilai *P Value* adalah **0,009** (<0,05). Berdasarkan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) ( $X_1$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ), sehingga **Hipotesis 4 diterima**. Dari hasil pengujian, disimpulkan bahwa kenaikan *Return on Equity* (ROE) akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya, penurunan *Return on Equity* (ROE) akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Semakin tinggi ROE, semakin tinggi nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang dimilikinya dengan baik. Peningkatan *Return on Equity* dianggap oleh teori sinyal sebagai informasi positif bagi investor, meningkatkan kepercayaan dan antusiasme mereka terhadap perusahaan tersebut. Karena investor percaya bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang menjanjikan, hal ini akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa salah satu faktor penting yang diperhitungkan investor ketika menilai suatu perusahaan adalah *Return on Equity*. Semakin menguntungkan suatu bisnis, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Temuan penelitian ini sejalan dengan studi Kasman dan Utami (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima, nilai *Original Sample* adalah negatif (-0,151), nilai *T-Statistics* adalah 0,746 (<1,964), dan nilai *P Value* adalah **0,456** (>0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) ( $X_2$ ) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dan **Hipotesis 5 ditolak**. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) menyebabkan penurunan nilai perusahaan, sedangkan penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memicu kenaikan nilai perusahaan. Hubungan ini, bagaimanapun, tidak cukup kuat secara statistik untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Risiko keuangan perusahaan, termasuk biaya bunga yang lebih tinggi dan risiko gagal bayar, meningkat seiring dengan jumlah utang yang digunakan. Karena utang yang berlebihan dianggap meningkatkan ketidakpastian tentang kinerja keuangan di masa depan, kondisi ini dapat menurunkan persepsi investor. Sebab investor memandang faktor-faktor lain seperti performa keuangan, kemampuan menciptakan laba, kestabilan arus kas, serta prospek ekspansi perusahaan, sehingga kebijakan utang yang tidak berpengaruh signifikan juga mengindikasikan

bahwa investor tidak sepenuhnya merespons perubahan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) sebagai isyarat yang kuat. Temuan penelitian ini bertolak belakang dengan studi sebelumnya dari Putri dkk. (2023) yang mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, namun selaras dengan hasil empiris Wahyuni dkk. (2025) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis keenam, dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) ( $X_3$ ) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ). Nilai *Original Sample* positif (0,466), nilai *T-Statistics* 3,636 ( $>1,964$ ), dan nilai *P Value* **0,000** ( $<0,05$ ). Dengan demikian, **Hipotesis 6 diterima**. Dari hasil pengujian, disimpulkan bahwa peningkatan *Total Asset Turnover* (TATO) akan diikuti kenaikan Nilai perusahaan, dan sebaliknya, penurunan *Total Asset Turnover* (TATO) menyebabkan penurunan Nilai perusahaan. Hasil temuan ini menunjukkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi perputaran aset, semakin baik manajemen suatu perusahaan karena mereka dapat mengelola atau menjual aset secara efektif, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu setiap peningkatan *Total Asset Turnover* akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan karena perusahaan yang dapat mengelola asetnya secara efektif akan berdampak pada reputasi atau nilai perusahaan. Kemampuan bisnis untuk mengelola asetnya guna menghasilkan pendapatan meningkat seiring dengan tingginya *Total Asset Turnover*. Fakta ini mengindikasikan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. khususnya dalam hal efektivitas mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Hal ini menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) menjadi salah satu faktor yang kuat dalam mempengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam efisiensi pengelolaan aset dan kemampuan dalam menghasilkan pendapatan. Temuan penelitian ini sejalan dengan studi Nihe dkk. (2023) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berhubungan positif dan signifikan dengan Nilai perusahaan.

### **Pengaruh Harga saham Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh, nilai *Original Sample* adalah positif (0,154), nilai *T-Statistics* adalah 1,448 ( $<1,964$ ), dan nilai *P Value* adalah **0,148** ( $>0,05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa harga saham ( $Y_1$ ) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ), dan **Hipotesis 7 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa jika Harga

saham meningkat maka Nilai perusahaan tidak mengalami peningkatan secara signifikan. Hipotesis penelitian menunjukkan bahwa meskipun hubungan antara Harga saham dan Nilai perusahaan bersifat positif, hubungan tersebut secara statistik tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa harga saham mampu mendorong kenaikan nilai perusahaan melalui beragam mekanisme, seperti memperkuat kepercayaan investor, mempermudah perolehan dana, serta memberi motivasi bagi manajemen. Namun, pengaruh tersebut secara umum tidak signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Faktor-faktor keuangan dan operasional fundamental termasuk pendapatan, laba bersih, dan arus kas memiliki dampak yang lebih besar pada Nilai perusahaan. Akibatnya, meskipun kenaikan harga saham memiliki dampak yang positif, nilai perusahaan tidak langsung meningkat secara signifikan. Pengaruhnya cenderung muncul dalam jangka panjang dan bergantung pada kinerja nyata perusahaan, seperti laba dan penjualan. Ini artinya harga saham tidak cukup kuat untuk dijadikan penentu utama dalam menentukan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini bertentangan dengan studi sebelumnya Warmita dan Wati (2022) yang mengungkapkan bahwa harga saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun selaras dengan hasil empiris Syarifuddin, dkk (2024) yang menyatakan bahwa harga saham berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham**

Hasil pengujian hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa nilai *Original Sample* adalah negatif (-0,007), nilai *T-Statistics* adalah 0,225 ( $<1,964$ ), dan nilai *P Value* adalah **0,822** ( $>0,05$ ). Berdasarkan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) ( $X_1$ ) memiliki dampak negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga saham ( $Y_1$ ). Akibatnya, **Hipotesis 8 ditolak**. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa Return on Equity (ROE) tidak mampu mempengaruhi harga saham guna meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Return on Equity* dan Nilai perusahaan belum dapat dimediasi secara efektif oleh Harga saham. Ketidak signifikanan ini dapat dijelaskan oleh sejumlah penyebab. Pertama, tidak semua investor bereaksi terhadap *Return on Equity* perusahaan yang tinggi dengan langsung meningkatkan permintaan saham. Situasi ini dapat terjadi karena investor mempertimbangkan berbagai faktor ketika membuat keputusan, termasuk kondisi pasar, suasana hati investor, dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, selain tingkat *Return on Equity*. Kedua, *Return on Equity* yang tinggi tidak selalu menunjukkan kinerja perusahaan yang stabil, terutama jika dipengaruhi oleh utang yang tinggi, sehingga investor harus lebih berhati-hati hati dalam

meresponsnya melalui perubahan harga saham. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *Return on Equity* yang tinggi tidak menjamin meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan. Temuan penelitian ini bertentangan dengan studi sebelumnya dari Antika dan Afiqoh (2023) serta Warmita dan Wati (2022).

### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kesembilan, nilai *Original Sample* adalah negatif (-0,042), nilai *T-Statistics* adalah 1,158 (<1,964), dan nilai *P Value* adalah **0,248** (>0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) ( $X_2$ ) memiliki dampak negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ) melalui Harga Saham ( $Y_1$ ), dan **Hipotesis 9 ditolak**. Hubungan antara variabel tersebut relatif lemah dan tidak signifikan secara statistik, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian ini. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tingkat utang perusahaan yang tinggi (*Debt to Equity Ratio* tinggi) tidak secara signifikan menekan nilai perusahaan melalui fluktuasi harga saham. Hal ini dapat terjadi karena investor tidak selalu melihat penggunaan utang sebagai hal yang sepenuhnya buruk, terutama jika masih dalam batas yang wajar dan membantu pengembangan bisnis. Lebih lanjut, rasio utang terhadap ekuitas (DER) perusahaan bukanlah satu-satunya elemen yang mempengaruhi perubahan harga saham, faktor lain termasuk kondisi pasar, sikap investor, dan prospek bisnis di masa depan. Pengaruh DER terhadap harga saham kurang terasa karena, dalam beberapa keadaan, investor mungkin justru melihat penggunaan utang sebagai strategi yang dapat meningkatkan potensi keuntungan. Dengan kata lain, hipotesis ke 9 ditolak karena harga saham belum mampu berfungsi secara efektif sebagai variabel mediator yang menghubungkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini bertolak belakang dengan studi sebelumnya dari Nurhandayani dan Nurismalatri (2022) serta Warmita dan Wati (2022).

### Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham

Hasil pengujian hipotesis kesepuluh menunjukkan bahwa nilai *Original Sample* positif (0,019), nilai *T-Statistics* adalah 0,750 (<1,964), dan nilai *P Value* adalah **0,454** (>0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) ( $X_3$ ) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Harga Saham ( $Y_1$ ), dan **Hipotesis 10 ditolak**. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak secara signifikan mendongkrak nilai perusahaan melalui harga saham. Fakta ini menyiratkan bahwa walaupun ada hubungan positif antara *Total Asset*

*Turnover* dan nilai perusahaan melalui harga saham, dampaknya tidak bermakna secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara efisiensi pemanfaatan aset dan nilai perusahaan belum dapat dimediasi secara efektif oleh harga saham. Ketidaksignifikan ini dapat dijelaskan oleh sejumlah penyebab. Pertama, tidak semua investor secara langsung meningkatkan permintaan saham perusahaan sebagai respons terhadap kemampuan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi penggunaan aset, seperti yang terlihat pada *Total Asset Turnover* yang tinggi. Hal ini dapat terjadi karena efisiensi aset kurang menarik bagi investor dan tidak selalu menghasilkan peningkatan keuntungan yang tinggi. Kedua, pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap harga saham tidak terlalu terlihat karena faktor lain termasuk kondisi pasar, sikap investor, dan ekspektasi tentang kinerja perusahaan di masa depan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap perubahan harga saham. Dengan kata lain, hipotesis ke 10 ditolak karena harga saham belum dapat berperan secara optimal dalam menjembatani hubungan antara *Total Asset Turnover* (TATO) dan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini bertentangan dengan studi sebelumnya Potabuga dkk. (2025) serta Warmita dan Wati (2022).

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dibahas sebelumnya, beberapa kesimpulan dari seluruh temuan penelitian dapat dirangkum sebagai berikut:

- 1) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham ( $H_1$  ditolak);
- 2) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga saham ( $H_2$  ditolak);
- 3) *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham ( $H_3$  ditolak);
- 4) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $H_4$  diterima);
- 5) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $H_5$  ditolak);
- 6) *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $H_6$  diterima);
- 7) Harga saham berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $H_7$  ditolak);
- 8) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham ( $H_8$  ditolak);
- 9) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham ( $H_9$  ditolak);

- 10) *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Harga saham ( $H_{10}$  ditolak);

### Saran

Merujuk pada kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan sebagai kontribusi bagi penelitian selanjutnya. Saran tersebut dirangkum sebagai berikut:

### Bagi Universitas

Temuan penelitian ini bisa dijadikan pedoman untuk membuat materi kurikulum tentang manajemen keuangan dan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana strategi perusahaan makanan dan minuman dalam mengoptimalkan *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) guna meningkatkan Nilai perusahaan melalui Harga saham.

### Bagi Peneliti

Temuan studi ini bisa dimanfaatkan sebagai acuan untuk penelitian mendatang dalam mengembangkan model manajemen keuangan dengan menggunakan variabel, objek, atau sampel yang berbeda agar memperoleh hasil yang lebih signifikan.

### Bagi Perusahaan

Temuan penelitian ini diharapkan dapat berperan sebagai kontribusi positif bagi perusahaan makanan dan minuman dimana fokus utama perusahaan sebaiknya pada peningkatan dan pengoptimalan kinerja keuangan, terutama dalam menghasilkan laba (ROE) dan memaksimalkan penggunaan aset (TATO), karena hal ini terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memberikan dampak signifikan, tetapi perusahaan tetap dihimbau untuk memperhatikan pengelolaan utangnyanya dengan melakukan evaluasi terhadap keseimbangan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Oleh karena itu, perusahaan dapat memahami dampaknya terhadap harga saham dan penilaian perusahaan, sehingga mampu menarik ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada sahamnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Angraeni, P., Afriyani, R., Setiaji, W. R., Masabrino, M. H. H. (2023). Pengaruh ROA, ROE, TATO Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *JUBIMA: Jurnal Bintang Manajemen*. Volume 1 (4): 63-85.  
<https://doi.org/10.55606/jubima.v1i4.2218>
- Antika, D. dan Afiqoh, N., W. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAM: Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*. Volume 10 (1): 40-49.

- <https://doi.org/10.30743/akutansi.v10i1.7182>.
- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., dan Lestari, Y. J. 2022. Analisis Rasio keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akutansi TSM: Trisakti School of Management*. Volume 2 (3): 89-96. DOI: <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1396>.
- Azis, M. 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Azizah, F. A. N., Wahyuni, I., dan Ariyantingsih, F. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (4): 615-629.  
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i4.4902>.
- Dwipa, B. M., Wahyuni, I., dan Subaida, I. (2023). Dampak Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Energy Yang Terdaftar di BEI dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (6): 1350-1367.  
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3552>.
- Fadli, Z., Ningtyas, M. N., Sumual, L. P., Ulfha, S. M., Ria, S., Nova, S. M., Girsang, N. M., Fretes, A. V. C., Kurnia, F., Patty, M. R., Dwiyaniti, Y. H., dan Sanjayawati, H. 2025. *Pengantar Pasar Modal*. Sumatera Barat: CV Gita Lentera.
- Fahmi. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Ke-6. Bandung: CV. Alfabeta.
- Fhelisah, C. A., dan Wulandari, E. (2025). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. *SNPK: Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan*. Volume 4 (1): 831-838.  
<https://doi.org/10.36441/snpk.vol4.2025.408>.
- Gitman, J. L. 2012. *Principles Of Managerial Finance*. 13<sup>th</sup> Edition. Pearson Education, Inc: United States.
- Goh, T. S. 2023. *Monograf: Financial Distress*. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.
- Hadi, S. R. 2013. *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal Secara Otodidak*. Jakarta Timur: Laskar Aksara.
- Hanafi, M. M., dan Halim, A. 2018. *Analisis laporan keuangan*. Edisi Kelima. Cetakan Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensif*. Jakarta: PT. Grasindo.
- \_\_\_\_\_. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. CAPS. Yogyakarta.

- Hidayati, L. N., Friantin, S. H. E., dan Putri, I. S. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*. Volume 20 (3): 304-313. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5809>.
- Kasman, N. A., dan Utami, E. S. 2023. Pengaruh ROE, ROA, NPM Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Textil Dan Garmen. *AKUISISI : Jurnal Akuntansi*. Volume 19 (2): 217-226. DOI: <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v19i2.1801.g608>.
- Kasmir. 2019. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Prenadamedia.
- Khairunnisa, F., dan Kardinal. (2026). Pengaruh ROA, TATO dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Industrial Goodsdi BEI Periode 2019-2024. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*. Volume 5 (1): 4222-4232. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6768>.
- Lestari, I. D., Anggraeni, Y. P., dan Octavia, A. N. (2023). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*. Volume 21 (2): 153-165. <https://doi.org/10.26623/slsi.v21i2.6355>.
- Nihe, S., Murni, S., dan Wullur, M. (2023). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Working Capital Turnover, Firm Size dan Public Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclical Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akutansi*. Volume 11 (4): 346-357. DOI: <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51951>.
- Nurhandayani, E., dan Nurismalatri. (2022). Pengaruh Current CR, DER, dan ROA Terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk Periode 2006-2020. *Jurnal ARASTIRMA Universitas Pamulang*. Volume 2 (1): 48-61. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v2i1.16847>.
- Potabuga, S. K., Pakaya, A. R., dan Selvi. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. Volume 5 (3): 1187-1198. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i3.18226>.
- Priharta, A., Tantri, M., Gani, N. S., dan Darto. (2023). Profitabilitas dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *JABE: Journal of Applied Business and Economic*. Volume 9 (3): 257-267. <http://dx.doi.org/10.30998/jabe.v9i3.12923>.
- Purba, R.B. 2023. *Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akutansi*. Cetakan Pertama. Medan: CV. Merdeka Kreasi Group.
- Putri, E. J., Nurhikmat, M., dan Wandu, D. (2023). Pengaruh ROA, DER Dan TATO Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *JMB: Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Volume 4 (2): 11-22. <https://doi.org/10.57084/jmb.v4i2.1308>.
- Salsabila, K., Syarif, D., dan Sajekti, T. (2025). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Equity, dan Total Asset Turnover Terhadap Price to Book Value (Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2024). *AMBITEK: Jurnal Akutansi, Manajemen, Bisnis dan teknologi*. Volume 5 (2): 547-561. <https://doi.org/10.56870/hdt87p15>.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sarmanu. 2017. *Dasar Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Statistika*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Setiabudhi, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi*. Volume 5 (1): 1-11. <https://doi.org/10.52802/amn.v5i1.316>.
- Sudana, I. M. 2019. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan ke-6. Bandung: CV. Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cetakan ke-4. Bandung: CV. Alfabet.
- Sukamulja, S. 2017. *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Suryanto, W. 2021. *Dasar-Dasar manajemen keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Syafar, N. W., Wahyuni., dan Ridwan, M. (2022). Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi*. Volume 8 (2): 1069-1083. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i2.1276>.
- Syarifuddin, M., Pramitasari, T. D., dan Subaida, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun

- 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (3): 408-422. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i3.4848>.
- Thian, A. 2022. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Wahida, Z. N., Wahyuni, I., dan Subaida, I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Melalui Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Hotel, Restoran, dan Pariwisata Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (2): 369-382. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i2.1914>.
- Wahyuni, A. S., Pramitasari, T. D., dan Nanggala, A. Y. A. (2025). Debt to Equity Ratio, Cash Ratio, Total Asset Turnover Dalam mempengaruhi Return on Assets Serta Dampaknya Bagi Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman Tbk Di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (5): 1200-1216. <https://doi.org/10.36841/jme.v4i5.6993>.
- Warmita, I. W., dan Wati, N. W. A. E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Harga Saham, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Hita Akutansi Dan Keuangan*. Volume 3 (4): 11-23. <https://doi.org/10.32795/hak.v3i4.2666>.
- Wildan, A. H., dan Maithy, S. P. (2025). Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. *Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi*. Volume 2 (7): 1686-1696. <https://doi.org/10.62335/aksioma.v2i7.1525>
- Yuniar, V., dan Rezky, A. W. (2024). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset Dan Total Asset Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2022. *Jurnal Ilmiah Akutansi dan Humanika*. Volume 12 (1): 135-144. <https://doi.org/10.23887/jiah.v14i1.76225>.