

## PENGARUH MEDIASI KINERJA KEUANGAN ANTARA PEMANFAATAN ASET DAN PROFIT MARGIN TERHADAP NILAI PASAR PERUSAHAAN DI INDONESIA

Jamaludin<sup>1</sup>; Farah Margaretha Leon<sup>2</sup>; Kristian Chandra<sup>3</sup>

Universitas Trisakti, Jakarta<sup>1,2,3</sup>

Email : prosperitas77@gmail.com<sup>1</sup>; farahmargaretha@trisakti.ac.id<sup>2</sup>;  
kristian.chandra@trisakti.ac.id<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini menginvestigasi peran mediasi Kinerja Keuangan dalam hubungan antara Pemanfaatan Aset dan Margin Keuntungan terhadap Nilai Pasar Perusahaan. Data sekunder menggunakan laporan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pernah masuk ke dalam indeks LQ-45 selama periode 2018-2022. Purposive sampling digunakan untuk memilih 49 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dimasukkan ke dalam sampel. Analisis regresi berganda menggunakan perangkat lunak Eviews dilakukan untuk menguji hipotesis. Temuan menunjukkan bahwa Pemanfaatan Aset dan Margin Keuntungan, sebagai variabel independen, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Pasar Perusahaan, sebagai variabel dependennya. Lebih lanjut, Kinerja Keuangan dikonfirmasi dapat memediasi hubungan positif antara Pemanfaatan Aset dan Nilai Pasar Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pemanfaatan aset yang efektif dan efisien akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Selain itu, pencapaian margin keuntungan yang konsisten dalam tren positif juga berkontribusi signifikan terhadap nilai pasar perusahaan, yang dibuktikan dengan pertumbuhan laba dari pendapatan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tentu saja menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan; Marjin Keuntungan; Nilai Pasar Perusahaan; Pemanfaatan Aset

### ABSTRACT

*This study investigates the mediating role of Financial Performance in the relationship between Asset Utilization and Profit Margin on Firm Market Value. Secondary data uses annual reports from companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that have been included in the LQ-45 index during the period 2018-2022. Purposive sampling was used to select 49 companies that met the criteria for inclusion in the sample. Multiple regression analysis using Eviews software was conducted to test the hypotheses. The findings show that Asset Utilization and Profit Margin, as independent variables, have a positive and significant influence on Firm Market Value, as the dependent variable. Furthermore, Financial Performance was confirmed to mediate the positive relationship between Asset Utilization and Firm Market Value. These results suggest that effective and efficient asset utilization will improve the firm's financial performance, which in turn will increase the firm's market value. In addition, the consistent achievement of profit margins in a positive trend also contributes significantly to the company's market value, as evidenced by the growth in profit from the company's revenue. The increase in company value certainly attracts investors to invest in the company.*

*Keywords: asset utilization; financial performance; firm market value; profit margin*

## PENDAHULUAN

Meningkatkan nilai bagi para pemegang saham dan pemiliknya merupakan prioritas utama perusahaan, menyelaraskan cita-cita dan nilai-nilai fundamental yang mendasari pendiriannya. Untuk menunjukkan komitmennya dalam menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan utama, terutama para pemegang saham, perusahaan harus mempertahankan nilai saham yang tinggi. Menurut Chandra, K., Margaretha, F., Purba, Y. E., & Nalurita, F. (2023), nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan harga sahamnya karena ini menunjukkan seberapa baik perusahaan memberikan harapan yang lebih besar untuk meraih kesempatan gemilang dimasa depan. Pada konteks perekonomian kontemporer yang diwarnai dengan pertarungan sengit antar pelaku usaha, keputusan keuangan suatu perusahaan berdampak pada kinerjanya. Perusahaan harus membuat keputusan penting tentang keuangan, seperti memilih struktur modal atau kebijakan utang karena nilainya. Dalam konteks manajemen keuangan, perusahaan memiliki misi untuk memaksimalkan kebermanfaatan atau kinerjanya, yang juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, ini harus menjadi dasar semua keputusan. Harga pasar saham yang bernilai besar menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi yang merupakan misi perusahaan, dengan tujuan untuk menunjukkan kemampuan dalam meningkatkan keuntungan finansial yang bermanfaat untuk para shareholder.

Untuk mereduksi pengeluaran dan meningkatkan pendapatan bagi para shareholder, manajer keuangan harus memilih sumber daya yang paling cocok untuk didanai dan mencapai keseimbangan yang tepat. Pemanfaatan aset perusahaan yang lebih baik akan meningkatkan penjualan, yang menyebabkan peningkatan laba. Dewan direksi bertanggung jawab untuk membuat keputusan terkait penggunaan aset dengan memantau kegiatan operasional perusahaan. Keputusan untuk melakukan investasi menentukan jumlah aset yang akan digunakan untuk operasi perusahaan, yang menggunakan aset untuk mengelola penjualan, menghasilkan pendapatan, dan meningkatkan kekayaan pemilik. Oleh karena itu, penggunaan aset perusahaan secara tepat merupakan kunci penting untuk mencapai tujuan utama perusahaan Dwaikat, N., Gallali, M. I., & Saadeh, M. (2021).

Pengelolaan aset perusahaan dengan cermat dan tepat guna untuk menghasilkan manfaat yang optimal oleh manajer akan membantu pencapaian tujuan perusahaan,

yang berfungsi sebagai indikator kinerja utama dan memisahkan manajer yang efektif dari manajer yang tidak efektif (Dwaikat, N., Aldomy, R. F., & Queiri, A. (2023). Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan utama perusahaan untuk mengoptimalkan kekayaan para pemegang saham. Hal tersebut sangat penting karena, selain meningkatkan kekayaan pemegang saham, nilai perusahaan dapat mengungkapkan bagaimana kinerja perusahaan berjalan dan bagaimana prospek masa depan perusahaan akan berjalan (Vedy & Santoso, 2023).

Pihak terkait dengan perusahaan, seperti investor dan pemasok modal, menggunakan kinerja keuangan sebagai kriteria penting untuk menilai kinerja manajemen dan bisnis serta membuat keputusan ekonomi. Oleh karena itu, sejumlah resolusi yang berkaitan dengan harga saham, remunerasi manajemen, risiko saham, dan resolusi investasi digunakan untuk mengukur keberhasilan finansial (Shafique, A., Rauf Kashif, A., Haider, A., Zaheer, N., Khan, S., & Multan, P. (2021). Mengelola aset dengan baik dapat membantu mencapai tujuan perusahaan dengan menunjukkan tingkat pemanfaatan aset yang tinggi, yang menunjukkan kepada pasar tentang keterampilan manajemen dalam melindungi modal pemegang saham (Dwaikat, Aldomy, et al., 2023).

Menurut Dwaikat, Gallali, et al. (2021) dan Dwaikat, N., Qubbaj, I. S., & Queiri, A. (2021), lingkungan bisnis di pasar negara berkembang pada umumnya (contohnya Palestina), mungkin berbeda dari pasar negara maju dalam hal kurangnya sumber daya, tata kelola perusahaan yang lemah, informasi asimetris yang tinggi (kurangnya pengungkapan), dan sifat struktur kepemilikan perusahaan sangat tinggi (kepemilikan terkonsentrasi dan berbasis keluarga). Oleh karena itu, masalah keagenan antara pemilik perusahaan dan pemegang saham mayoritas dan minoritas diperkirakan akan menyebabkan pasar saham menderita. Sebagai akibat dari permasalahan ini, dunia usaha menunjukkan penurunan pemanfaatan aset mereka (rasio pemanfaatan aset yang lebih rendah menunjukkan bahwa biaya keagenan tinggi dan manajemen bisnis menggunakan asetnya secara tidak efisien (Dwaikat, Aldomy, et al., 2023). Ketika terjadi perselisihan seperti ini dan kurangnya pengawasan terhadap masalah keagenan, maka kepercayaan investor akan terpengaruh. Untuk menunjukkan kepada pihak luar bahwa suatu perusahaan dikelola dengan sukses, aset harus digunakan secara wajar untuk meningkatkan kinerja dan nilai pasar. Sebaliknya, kepercayaan investor akan hancur yang merupakan dampak dari pemanfaatan aset yang tidak dikelola dengan baik.

Selain pemanfaatan aset, profit margin juga diperkirakan dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan pada akhirnya. Ukuran penting dari profitabilitas penjualan adalah Profit Margin (Altahtamouni, 2024); semakin tinggi persentasenya, semakin efektif bisnis tersebut mengelola penjualannya, yang berarti keuntungan yang lebih tinggi. Profit margin juga menunjukkan seberapa baik perusahaan yang beroperasi mengelola penjualannya dan bagaimana efisiensi tersebut memengaruhi laba bersih perusahaan. Sebaliknya, rasio perputaran aset adalah metrik untuk menilai kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola asetnya dan seberapa menguntungkan aset tersebut. Rasio perputaran aset yang meningkat merupakan tanda pengelolaan aset bisnis yang efektif (Altahtamouni, 2024).

Dua variabel yang memengaruhi profitabilitas perusahaan yaitu profit margin dan tingkat perputaran aset/pemanfaatan aset (Altahtamouni, 2024). Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang disebutkan sebelumnya diatas, penelitian yang dilakukan akan berjudul “Pengaruh Mediasi Kinerja Keuangan Antara Pemanfaatan Aset Dan Profit Margin Dengan Nilai Pasar Perusahaan”. Variabel Profit Margin sebagai variabel kebaruan akan ditambahkan dalam penelitian ini (Altahtamouni, 2024).

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Nilai Pasar Perusahaan**

Tujuan utama suatu korporasi adalah untuk mengoptimalkan kekayaan investornya dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Manajer perusahaan dipercaya untuk menjalankan usahanya secara menguntungkan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kekayaan pemiliknya. Manajer perusahaan memanfaatkan utang dan ekuitas sekaligus untuk mendanai biaya operasional perusahaan (Shafique et al., 2021). Dengan memanfaatkan sumber daya dan aset perusahaan dengan lebih baik, perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan meningkatkan keuntungan. Dewan direksi mengawasi operasi operasional perusahaan dan membuat keputusan tentang cara terbaik untuk menggunakan asetnya. Jumlah aset yang digunakan untuk aktivitas operasi bisnis—yang menggunakan aset untuk mengelola penjualan yang menghasilkan pendapatan dan meningkatkan kekayaan pemilik—ditentukan oleh keputusan untuk melakukan investasi (Dwaikat, N., Qubbaj, I. S., & Queiri, A. (2023).

Pemanfaatan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien sangat penting dalam pencapaian tujuan utama dari perusahaan itu sendiri (Dwaikat, Gallali, et al.,

2021); (Dwaikat, N., & Queiri, A. (2014). Pemanfaatan aset adalah penggunaan sumber daya yang dialokasikan untuk menghasilkan produk berupa barang atau layanan yang dijual kepada klien guna memenuhi tujuan perusahaan. Sebagai contoh, Mengelola aset perusahaan, memerlukan pemanfaatan sebaik-baiknya atas persediaan dan aset lancar serta aktiva tetap guna menghasilkan pendapatan yang diharapkan dan menambah kekayaan pemiliknya. Berhasil tidaknya suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya akan tercermin dari kondisi keuangannya.

Dasar penelitian ini adalah Signaling Theory yang menyatakan bahwa informasi asimetris antara insider dan outsider menyebabkan inefisiensi pasar. Karena para investor tidak dapat mengakses informasi perusahaan secara utuh, investor ini akan menanggapi informasi yang disampaikan oleh manajemen dengan cara yang positif atau negatif. Oleh karena itu, harga saham dipengaruhi oleh fenomena kandungan informasi yang terbentuk. Mengingat proses tata kelola perusahaan yang buruk atau belum matang dan lemahnya penegakan persyaratan keterbukaan informasi oleh otoritas terkait, masalah ini bisa menjadi lebih jelas terlihat (Alia & AbuSarees, 2023). Memberikan sinyal kualitas manajemen dalam kondisi seperti ini merupakan taktik penting untuk menarik investor. Di sisi lain, penggunaan aset yang tidak efektif akan berpotensi memengaruhi kepercayaan investor dan akan membawa konsekuensi langsung maupun tidak langsung pada harga saham. Menurut Rahayu (2019), sebagaimana di artikulaskan oleh Signalling theory, menyatakan bahwa terdapat korelasi langsung antara nilai pasar perusahaan dan kesuksesan finansial yang dicapai melalui pemanfaatan aset yang tepat.

Kinerja keuangan yang baik juga menunjukkan pengelolaan aset yang efektif, sehingga meningkatkan jumlah penjualan (rasio perputaran aset) dan keuntungan perusahaan (Kim, Y.-S., Kang, S.-A., & Seol, I. (2018). Selain itu, kinerja keuangan yang baik dan positif menunjukkan bisnis yang dijalankan mengeluarkan biaya keagenan lebih sedikit sehingga sebagai hasilnya, menggunakan asetnya secara optimal untuk menghasilkan penjualan dan pendapatan.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas dapat berperan sebagai perantara dalam hubungan antara faktor-faktor yang mendorong profitabilitas dan kinerja harga saham. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki kemampuan untuk mengubah hubungan sebab-akibat dari faktor-faktor yang mempengaruhi

profitabilitas menuju kinerja harga saham. Penemuan ini menegaskan bahwa profitabilitas bisa menjadi penghubung antara kinerja harga saham dan elemen-elemen profitabilitas seperti margin keuntungan, penggunaan aset, dan pengganda ekuitas. Dengan demikian, untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perlu memaksimalkan profit margin, pemanfaatan aset, dan pengganda ekuitas. Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas rendah tidak akan mengalami peningkatan nilai perusahaan, bahkan jika memiliki margin keuntungan, penggunaan aset, dan pengganda ekuitas yang tinggi (Altahtamouni, 2024).

### **Pemanfaatan Aset**

Meningkatkan pemanfaatan aset perusahaan dapat memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Pemanfaatan yang efektif dari aset perusahaan untuk mendukung penjualan dapat meningkatkan pendapatan, karena aset digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Pemanfaatan yang lebih baik dari aset-aset ini dapat meningkatkan rasio perputaran aset, yang pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Rahayu (2019) mengemukakan bahwa rasio perputaran aset adalah indikator kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dimilikinya berperan penting dalam meningkatkan volume penjualan.

Selain itu, kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dengan efektif mencerminkan keahlian dan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset-aset tersebut dan mengurangi biaya-biaya yang terkait, sehingga menghasilkan pendapatan yang lebih besar dan mengoptimalkan nilai kepemilikan. Efisiensi dalam pengelolaan aset perusahaan, baik itu aset lancar maupun tetap, akan menentukan tingkat pengembalian investasi (Al Ani, 2014). Rasio pemanfaatan aset adalah alat ukur yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, dan juga menunjukkan sejauh mana aset perusahaan digunakan untuk mendanai penjualan demi mendapatkan pendapatan yang semakin besar. Perusahaan yang aktif dalam memanfaatkan asetnya akan mencapai peningkatan dalam volume penjualan dan pendapatan yang lebih tinggi. Lebih lanjut, perusahaan dengan rasio pemanfaatan aset yang baik cenderung untuk memperluas kapasitas mereka saat ini untuk memenuhi permintaan yang berpotensi di pasar. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pemanfaatan aset yang optimal dapat meningkatkan kinerja

keuangan dari suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mubin, M., Lal, I., & Hussain, A. (2014) yang bertujuan untuk mempelajari komponen-komponen laba atas ekuitas (ROE) dalam model DuPont dengan menerapkannya pada perusahaan-perusahaan dari berbagai sektor di Pakistan dari tahun 2004 hingga 2012. Studi tersebut menyimpulkan bahwa salah satu komponen yang memiliki pengaruh terbesar pada return on equity (ROE) adalah tingkat perputaran aset, sedangkan margin keuntungan dan pengganda ekuitas tidak berpengaruh.

Untuk menghasilkan penjualan yang maksimal dan menghindari kewajiban yang tidak semestinya, maka jumlah hutang yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh aktiva tetap dan lancar harus dikelola dengan baik dan efisien. Manajemen yang mengawasi seluruh operasi bisnis akan sangat bergantung pada aset produktif perusahaan (Lumapow & Tumiwa, 2017). Untuk mempertahankan operasional bisnis yang optimal, memerlukan manajemen perusahaan yang baik untuk menjaga kualitas pengelolaan aset.

Tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya atau menilai kemampuan perusahaan untuk menjalankan seluruh operasinya dapat ditentukan dengan menggunakan acuan rasio aktivitas (Hery, 2018). Salah satu rasio aktivitas yang mengukur keseluruhan perputaran aset suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan adalah Total Asset Turn Over (TATO) (Harjito & Martono, 2014). Hubungan positif antara persentase dan penjualan menunjukkan bahwa peningkatan persentase akan menghasilkan peningkatan penjualan dari bisnis tersebut sehingga semakin besar nilai penjualan dari bisnis yang dijalankan, dapat mengoptimalkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan yang pada gilirannya akan berdampak pula pada nilainya. Untuk meningkatkan hasil penjualan, bisnis harus mengoptimalkan aset produktifnya sekaligus mengelola total asetnya. Jumlah penjualan aset yang tinggi merupakan bukti keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

Perputaran aset (TATO) yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen telah melaksanakan tugas dan tanggungjawabnya dengan baik dalam mengelola aset lancar dan modal secara efisien dan efektif. Peningkatan penjualan mungkin merupakan tanda bahwa manajemen berhasil mengalokasikan sumber daya, yang dapat meyakinkan calon investor tentang kelangsungan hidup perusahaan sebagai investasi. Keadaan ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Andreas, A., Christin, C., Wijaya, S. W., &

Sembiring, J. C. (2021) dan Lumapow & Tumiwa (2017), yang menunjukkan bahwa TATO meningkatkan nilai perusahaan, mendukung klaim ini.

### **Profit Margin**

Manajemen perusahaan ingin menghasilkan uang sebanyak-banyaknya (Kasmir, 2018). Kondisi ini dapat merangsang ekspansi usaha dan dimanfaatkan untuk reinvestasi jika keuntungan lebih besar. Jika manajemen dapat mengkonversi keuntungan dalam jumlah besar sekaligus menciptakan uang tunai bagi perusahaan, maka hal tersebut dapat dianggap efektif dalam menerapkan efisiensi (Janice & Toni, 2020). Bisnis yang menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi seringkali sangat menguntungkan. Kapasitas manajemen dalam menghasilkan pendapatan dari penggunaan modalnya dapat dievaluasi dengan menggunakan rasio profitabilitas (Harjito & Martono, 2014). Net profit margin (NPM) merupakan indikator profitabilitas yang menghitung jumlah laba bersih per rupiah penjualan bersih (Hery, 2018). Kemampuan perusahaan ditentukan melalui analisis NPM. Penelitian yang dilakukan oleh Altahtamouni (2024), terhadap profit margin yang dianggap sebagai salah satu penggerak keuntungan (profitability driver) atas nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediasinya, terbukti memiliki dampak terhadap nilai pasar perusahaan itu.

Penjualan dapat meningkat sebagai akibat dari penggunaan sumber daya yang efektif oleh perusahaan. Bisnis dengan margin keuntungan penjualan yang kuat mungkin juga mempunyai hasil keuangan yang kuat. NPM yang tinggi dapat menunjukkan bahwa manajemen telah berhasil mengendalikan inefisiensi untuk meningkatkan arus kas operasi perusahaan. Peningkatan laba berkorelasi dengan peningkatan kinerja keuangan, yang pada gilirannya dapat menimbulkan kepercayaan investor atau masyarakat umum untuk berinvestasi. Karena itu, meningkatkan nilai perusahaan. Satrio (2022), Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020), dan Murniati (2017) semuanya mendukung klaim tersebut dengan menyatakan bahwa NPM meningkatkan nilai perusahaan.

H. S. Kim (2016) melakukan evaluasi terhadap performa keuangan perusahaan distribusi makanan di Korea. Dalam upaya mencapai tujuan tersebut, penelitian ini memanfaatkan analisis DuPont untuk mengkomputasi rasio ROE dan ROA. Hasil analisis menunjukkan bahwa margin laba dan perputaran aset, keduanya berdampak

positif pada return on equity secara statistik dan signifikan, sementara financial leverage memiliki dampak negatif.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Weidman, S. M., McFarland, D. J., Meric, G., & Meric, I. (2019) dengan tujuan utama adalah untuk melakukan analisis lintas-sektoral makroekonomi terhadap faktor-faktor yang memengaruhi laba atas ekuitas (ROE) di industri Amerika Serikat, Jerman, dan Jepang. Para peneliti menemukan bahwa margin laba bersih merupakan faktor yang paling signifikan dalam menentukan ROE di ketiga negara tersebut setelah menganalisis data dari semua perusahaan manufaktur. Faktor yang memiliki pengaruh terendah terhadap ROE adalah perputaran aset di Amerika Serikat dan Jerman, serta pengganda ekuitas di Jepang.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah istilah yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan pertumbuhan, yang dapat dihitung melalui penggunaan metode accounting misalnya profitabilitas aset (return on assets), profitabilitas ekuitas (return on equity), dan pendapatan (penjualan). Ini membantu perusahaan membandingkan kinerja mereka saat ini dengan yang sebelumnya, mengevaluasi perubahan dalam keuntungan dan membuat keputusan. Disamping itu, kinerja keuangan dapat dipakai untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, pengambilan keputusan investor, dan peningkatan manajemen modal (Taouab & Issor, 2019).

Dalam teori sinyal, seperti yang disebutkan oleh Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021), dipersepsikan bahwa kinerja keuangan berdampak pada penilaian pasar terhadap sebuah perusahaan. Di sini, pengungkapan laporan keuangan dianggap sebagai tindakan positif yang dapat meningkatkan kepercayaan serta minat publik terhadap perusahaan. Selain itu, terdapat kesepakatan umum di kalangan investor bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat memiliki prospek yang lebih baik di masa depan, yang berkontribusi pada peningkatan harga saham mereka. Oleh karena itu, banyak investor tertarik untuk membeli saham dari perusahaan-perusahaan yang menunjukkan kinerja yang baik. Peningkatan minat dan permintaan akan saham tersebut akan berkontribusi pada peningkatan harga saham di pasar.

Dengan menggunakan sampel perusahaan Latvia dari tahun 2004 hingga 2012, Berzkalne & Zelgalve (2014) berusaha menentukan hubungan antara laba atas ekuitas

(ROE) dan banyak karakteristik, seperti laba atas aset (ROA), laba atas penjualan (ROS), rasio penjualan, dan rasio struktur modal. Peneliti menemukan adanya korelasi negatif antara struktur modal dengan rasio profitabilitas ekuitas (Return On Equity/ROE), serta hubungan antara profitabilitas aset (Return On Asset/ROA) dan profitabilitas ekuitas (Return On Equity/ROE).

Hatem (2014) menginvestigasi faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan di Italia, Swiss, dan Swedia dari tahun 2003 hingga 2011. Selain pengukuran profitabilitas yang menggunakan laba atas penjualan (ROS) dan laba per saham, peneliti juga menggunakan metrik return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). Menurut laporan tersebut, pertumbuhan, tingkat moneter, ukuran, dan usia perusahaan semuanya memiliki dampak pada profitabilitas bisnis-bisnis ini.

Setiap aktifitas perusahaan membutuhkan sumber daya, maka kinerja perusahaan dicapai dalam berbagai aktivitas untuk memenuhi tujuan bisnis. Oleh karena itu, penggunaan aset untuk mencapai tujuan perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang memanfaatkan sumber dayanya secara efisien akan meningkatkan pendapatan secara keseluruhan, sehingga meningkatkan kinerja. Oleh karena itu, kinerja positif dan konsisten dari perusahaan merupakan faktor penting sebagai motivasi investor untuk berinvestasi di perusahaan, yang juga mempertimbangkan besarnya return yang diterima oleh pemegang saham (Herdinata, 2019).

Kapasitas perusahaan untuk menggunakan sumber dayanya menentukan seberapa besar peningkatan pendapatannya. Akibatnya, perusahaan dengan penjualan lebih besar menghasilkan keuntungan lebih besar, sehingga meningkatkan kinerja keuangan mereka. Selain itu, penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien menunjukkan seberapa kompeten dan sukses manajemen dalam mengelola sumber daya tersebut, memangkas biaya, dan meningkatkan keuntungan serta kekayaan pemilik. Pengembalian investasi akan tergantung pada seberapa baik perusahaan mengelola aset lancar dan aset tetapnya (Al Ani, 2014).

Perusahaan yang berkinerja buruk akan mengalami dampak yang bertolak belakang. Seperti yang disoroti oleh Rahayu (2019), kinerja keuangan yang buruk dapat berdampak negatif pada valuasi pasar perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah mungkin memiliki keterbatasan sumber daya internal untuk

mendanai peluang pertumbuhan, yang mengurangi kemungkinan pembayaran dividen dan pertumbuhan kekayaan pemilik. Tingkat profitabilitas yang rendah juga bisa menjadi indikasi kurangnya efisiensi dalam operasional perusahaan dan implementasi kontrol yang efektif. Selain itu, perusahaan dengan kinerja yang buruk mungkin rentan terhadap konflik agensi yang lebih tinggi, yang dapat merugikan nilai saham mereka.

### **Sales Growth**

Elemen lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah peningkatan penjualan. Penjualan yang konsisten bertumbuh merupakan indikator kinerja investasi dan dapat digunakan untuk memperkirakan pertumbuhan di masa depan. Kemampuan suatu perusahaan untuk tumbuh ditunjukkan dengan meningkatnya volume penjualan. Volume penjualan yang lebih tinggi memungkinkan bisnis menghasilkan lebih banyak pendapatan dan keuntungan, sehingga memungkinkan untuk membayar biaya operasional (Dewi & Sujana, 2019). Dapat dikatakan bahwa terdapat sirkulasi uang yang lancar di dalam perusahaan jika pertumbuhan penjualan terus meningkat. Kondisi lancarnya masalah keuangan atau likuiditas dan pendanaan, perusahaan dapat dibidang likuid. Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya sesuai jadwal ditunjukkan oleh likuiditasnya (Utami & Wirasedana, 2018).

Signalling theory menyatakan bahwa manajemen secara konsisten berupaya memberikan informasi rahasia yang, dengan pertimbangan bisnis, sangat menarik terutama jika informasi tersebut merupakan informasi yang menguntungkan bagi pemegang saham dan investor (Diantari & Suryanawa, 2019). Informasi mengenai peningkatan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan adalah positif karena memungkinkan bisnis tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut benar-benar berkembang dan berhasil. Peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan setiap tahun akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya, penurunan penjualan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Diantari & Suryanawa, 2019).

Informasi historis dari kinerja positif tren penjualan yang merupakan keberhasilan investasi masa lalu, mencerminkan kemungkinan pertumbuhan positif juga di masa depan (Hidayat, 2018). Peningkatan penjualan yang positif dan terus meningkat merupakan pertanda besarnya nilai perusahaan dan memberikan optimisme bagi pemilik usahanya. Pertumbuhan penjualan adalah metrik yang digunakan secara luas untuk mengukur prospek masa depan perusahaan, yang diadopsi oleh berbagai pemangku

kepentingan, termasuk pemilik, calon investor, kreditor, dan lainnya. Melalui pemeriksaan data penjualan masa lalu, perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya mereka secara efektif untuk memaksimalkan nilainya. Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan tanpa disertai peningkatan biaya atau pengeluaran menandakan operasi yang dikelola dengan baik, membuka jalan bagi peluang investasi baru dan mendorong penilaian perusahaan (Adnyani, I. G., Gustingurah, I., & Suaryana, A. (2020).

Subramanyam (2014) menguraikan bahwa menganalisis tren Pertumbuhan penjualan berdasarkan segmen sangat penting untuk menilai profitabilitas. Pertumbuhan ini sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti perubahan harga, volume, akuisisi atau penjualan aset, dan fluktuasi nilai tukar. Informasi mengenai faktor-faktor yang mendorong pertumbuhan penjualan tersebut, biasanya diberikan oleh bagian diskusi dan analisis manajemen perusahaan. Studi oleh Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Thesman & Juniarti (2014) berpendapat bahwa tidak ada hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.

### **Leverage**

Pencapaian nilai perusahaan yang optimal, investor umumnya menugaskan profesional untuk menjabat sebagai manajer atau komisaris perusahaan. Konflik keagenan antara pemegang saham, manajemen, dan pemegang utang sering kali menimbulkan biaya keagenan yang signifikan bagi perusahaan dan ekonomi secara keseluruhan. Biaya keagenan ini muncul ketika terdapat pertentangan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, khususnya saat kepemilikan dan kontrol perusahaan dipisahkan. Dalam situasi ini, manajer yang cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dapat memperoleh kompensasi yang berlebihan dan memperluas operasi perusahaan demi meningkatkan imbalan dan reputasinya, walaupun hal tersebut dapat merugikan pemegang saham (Vijayakumaran & Vijayakumaran, 2019).

Penerbitan utang dapat mengurangi biaya keagenan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi kinerja perusahaan dengan mendorong manajer untuk lebih memprioritaskan kepentingan pemegang saham daripada kebebasan untuk kepentingan pribadi (Dawar, 2014). Utang membatasi tindakan manajerial dan mendorong mereka

untuk mencapai kinerja yang lebih baik serta menghasilkan arus kas guna melunasi hutang (Forte & Tavares, 2019). Konsep leverage keuangan mengacu pada seberapa jauh perusahaan mendanai operasinya melalui sumber daya eksternal, yang memungkinkan perusahaan membiayai operasinya dan melakukan ekspansi dengan modal tambahan yang tersedia, dibandingkan dengan perusahaan yang hanya mengandalkan ekuitas (Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Pembayaran hutang merupakan kewajiban, yang juga terkait dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal hutang dengan jangka waktu pembayaran yang lebih panjang dan cadangan pembayaran hutang yang lebih sedikit (Haslinda, S., Hikmah Amalia, N., Leon, F. M., Bidang, G. B., Manajemen, I., Ekonomi, F., & Bisnisuniversitastrisakti, D. (2020). Tingginya tingkat hutang mengakibatkan perusahaan menggunakan sebagian dari labanya sebagai biaya modal, yang dapat meningkatkan biaya keseluruhan perusahaan (Badar & Saeed, 2013).

Teori trade-off leverage yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller membuat asumsi bahwa pajak tidak ada. Keuntungan pajak yang diperoleh dari pembayaran bunga diakui oleh pendekatan ini. Bunga yang dibayarkan atas pinjaman dapat dikurangkan dari pajak. Menurut prinsip trade-off, suatu perusahaan dapat menggunakan utang untuk membiayai kebutuhannya selama biaya yang harus ditanggung akibat kesusahan atau kebangkrutan lebih besar daripada keuntungan perpajakan. Akibatnya, meningkatnya hutang suatu perusahaan akan meningkatkan nilainya hingga tingkat tertentu. Menurut Chandra et al. (2023), pemanfaatan leverage secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Perusahaan diharapkan untuk memilih sumber daya terbaik yang dapat didanai untuk mencapai keseimbangan yang tepat antara meningkatkan efisiensi biaya dan memaksimalkan nilai perusahaan secara simultan, akan menghasilkan peningkatan pendapatan bagi shareholders.

Pemanfaatan Leverage bagi perusahaan dengan penggunaan utang, dapat mendorong sejumlah modal saham sekaligus meningkatkan pendapatan melalui pengembangan perusahaan yang dibiayai utang. Pada penelitian lain oleh Chandra (2016) yang dilakukan atas perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2015, ditemukan bahwa Debt to Equity ratio (DER) sebagai alat ukur atas tingkat leverage dalam memenuhi utang jangka panjang,

berpengaruh positif terhadap nilai pengembalian saham. Perihal tersebut telah dinyatakan oleh Ashraf, D., Felixson, K., Khawaja, M., & Hussain, S. M. (2017) dan Khan, M. K., Nouman, M., & Imran, M. (2015) bahwa kebijakan utang memperkuat valuasi perusahaan.

Dengan menerapkan model DuPont, Altahtamouni, F., Almutawa, R., & Alyousef, S. (2018) menguji efek laba atas aset dan leverage keuangan terhadap profitabilitas perusahaan di industri Arab Saudi. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kedua faktor independen tersebut memberikan dampak yang positif pada profitabilitas perusahaan di industri, yang diukur melalui laba atas ekuitas.

Bunea, O. I., Corbos, R. A., & Popescu, R. I. (2019) meneliti pengaruh lima variabel terhadap ROE di sekelompok perusahaan di Rumania, termasuk perputaran aset dan leverage keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran aset dan leverage keuangan memiliki dampak signifikan pada ROE. Namun, menurut studi yang dilakukan oleh Emanuel & Rasyid (2019) menyatakan bahwa ternyata rasio utang atau leverage tidak memengaruhi nilai pasar perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

Salah satu atribut keuangan yang diperkirakan dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan adalah ukuran dari perusahaan itu sendiri. Dimensi atau ukuran yang dimiliki suatu perusahaan memberikan indikasi mengenai kemampuan keuangannya dalam jangka waktu tertentu. Dan aset suatu perusahaan tercermin dari ukurannya (Lestari & Wirawati, 2018). Saat mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan, ukuran perusahaan tersebut berfungsi sebagai tolak ukur. Perusahaan yang lebih besar dapat dicapai melalui peningkatan kepemilikan aset, yang merupakan hasil dari kinerja perusahaan yang kuat. Bisnis yang lebih besar seringkali ditunjukkan dengan posisi finansial yang lebih kuat dan stabil, sehingga meningkatkan nilai bisnis dengan peningkatan daya tarik yang dapat mendorong investor untuk membeli saham lebih banyak.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, ditandai dengan portofolio aset yang lebih besar, biasanya menunjukkan stabilitas keuangan yang lebih baik dan kemampuan yang lebih besar untuk mengakses sumber pendanaan. Faktor-faktor ini berkontribusi pada peningkatan daya tarik mereka di antara para investor, yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan mereka (Widiastari & Yasa, 2018).

Pertumbuhan dan perluasan ukuran perusahaan yang sedang berlangsung dapat menjadi prediktor profitabilitas perusahaan di masa depan. Perusahaan yang lebih kecil sering kali memprioritaskan mengalokasikan pendapatan mereka ke dalam laba ditahan untuk penambahan aset, akibatnya menghasilkan imbal hasil yang lebih rendah bagi investor.

Berdasarkan signalling theory, ukuran suatu perusahaan akan memberikan investor informasi tentang seberapa besar atau kecil perusahaan tersebut. Berdasarkan Hidayat (2018), ukuran perusahaan dikategorikan menggunakan skala yang mempertimbangkan berbagai faktor, diantaranya adalah total aset, market price saham, jumlah pekerja, pendapatan serta modal. Harga saham naik sebanding dengan ukuran perusahaan karena investor lebih cenderung untuk memiliki saham tersebut. Nilai perusahaan meningkat sebagai respons terhadap kenaikan harga saham tersebut. Karena pasar mengharapkan keuntungan positif dari perusahaan besar, hal ini mungkin memaksa pasar untuk membayar lebih untuk saham mereka.

Menurut Indriyani (2017), besar atau kecil jumlah total dari aktiva perusahaan dapat digunakan untuk mendefinisikan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Karena lebih besar ukuran perusahaan, dapat lebih mudah baginya untuk mendapatkan dana dalam mencapai tujuan mereka, maka ukuran perusahaan dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun, sesuai temuan Thesman & Juniarti (2014), Khumairoh, Kalbuana, N., & Mulyati, H. (2016), ukuran perusahaan memiliki efek negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, menurut Suwardika & Mustanda (2017), Pantow et al. (2015), Indriyani (2017), dan Dharmawan, F., Wahyudi, S., & Mahfud, M. K. (2015), ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Pemanfaatan Aset terhadap Nilai Pasar perusahaan**

Berdasarkan studi sebelumnya, menunjukkan bahwa pemanfaatan aset mempunyai dampak signifikan yang negatif terhadap Nilai Pasar Perusahaan atas Perusahaan di Palestina, namun memiliki dampak signifikan yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Dwaikat, Aldomy, et al., 2023). Penelitian lain menunjukkan bahwa pemanfaatan aset sebagai variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (Altahtamouni, 2024). Temuan menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan peningkatan pemanfaatan aset mereka selama kegiatan operasional akan memajukan kinerja keuangan mereka. Hasil serupa oleh

Shafique et al. (2021), artinya bahwa perusahaan yang berjalan secara efisien dan menjalankan kegiatan operasional dengan baik akan mengkonversi penggunaan aset menjadi peningkatan penjualan dan keuntungan.

**H1:** Terdapat pengaruh antara Pemanfaatan Aset terhadap nilai pasar perusahaan.

### **Pengaruh Profit Margin terhadap Nilai Pasar perusahaan**

Penelitian sebelumnya menghasilkan dengan jelas bahwa hubungan profit margin secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai pasar perusahaan secara statistik (Altahtamouni, 2024). Hasil studi tersebut sesuai dengan temuan sebelumnya oleh H. S. Kim (2016) dan Weidman et al. (2019).

**H2:** Terdapat pengaruh antara Profit Margin terhadap nilai pasar perusahaan.

### **Peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan antara Pemanfaatan Aset dan Nilai Pasar Perusahaan**

Hasil pengujian untuk mengetahui seberapa baik profitabilitas memediasi hubungan antara pendorong profitabilitas dan kinerja harga saham menunjukkan bahwa profitabilitas dapat berperan sebagai variabel mediasi untuk menggeser hubungan sebab akibat dari variabel bebas (penggerak profitabilitas) ke variabel terikat (kinerja harga saham). Temuan menunjukkan bahwa profitabilitas dapat bertindak sebagai mediator antara kinerja harga saham dan faktor profitabilitas. Artinya, untuk memperoleh keuntungan, profit margin, dan pemanfaatan aset, dan pengganda ekuitas harus dimaksimalkan. Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan profitabilitas. Dengan kata lain, perusahaan dengan profitabilitas rendah tidak akan mengalami peningkatan nilainya meskipun memiliki profit margin, pemanfaatan aset, dan equity multiplier yang tinggi (Altahtamouni, 2024). Kinerja keuangan memediasi hubungan antar pemanfaatan aset dan nilai pasar Perusahaan. Temuan seperti itu juga dilaporkan oleh Rahayu (2019), Mubin et al. (2014), H. S. Kim (2016) dan Bunea et al. (2019).

**H3:** Kinerja keuangan memediasi hubungan antara Pemanfaatan Aset dan Nilai Pasar Perusahaan.

### **Peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan antara Profit Margin dan Nilai Pasar Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dapat berfungsi sebagai mediasi antara kinerja harga saham dan faktor-faktor profitabilitas. Ini berarti bahwa untuk mencapai keuntungan, profit margin, pemanfaatan aset, dan pengganda ekuitas harus dioptimalkan. Peningkatan nilai perusahaan akan sejalan dengan peningkatan profitabilitas. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah tidak akan mengalami peningkatan nilai meskipun memiliki profit margin, pemanfaatan aset, dan pengganda ekuitas yang tinggi (Altahtamouni, 2024).

Pengaruh profitabilitas terhadap kinerja harga saham ditemukan melalui hasil ketika memasukkan profitabilitas dengan masing-masing penggerak profitabilitas bahwa kinerja saham dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas dan secara statistik berdampak signifikan (Altahtamouni, 2024). Fakta tersebut sejalan dengan temuan atas studi yang dilakukan sebelumnya oleh Manoppo (2015), Sukmawati & Garsela (2016) dan Lusiana (2020).

**H4:** Kinerja Keuangan memediasi hubungan antara profit margin dan Nilai Pasar Perusahaan.

#### **Sales Growth sebagai variabel kontrol Nilai Pasar Perusahaan**

Penelitian menunjukkan bahwa peningkatan penjualan memiliki dampak positif secara langsung terhadap nilai pasar perusahaan di Palestina yang tidak terlalu menonjol, namun berpengaruh langsung secara signifikan positif terhadap kinerja keuangannya (Dwaikat, Aldomy, et al., 2023). Berdasarkan penelitian Adnyani et al. (2020) bahwa peningkatan penjualan berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil studi tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sujana (2019), Diantari & Suryanawa (2019) dan Hidayat (2018) yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan mempunyai dampak positif atas nilai perusahaan.

**H5:** Sales Growth sebagai variabel kontrol nilai pasar perusahaan

#### **Leverage sebagai variabel kontrol Nilai Pasar Perusahaan**

Di sisi lain, ditemukan bahwa nilai pasar perusahaan-perusahaan Palestina tidak banyak terpengaruh secara negatif oleh rasio utang, namun berpengaruh signifikan negatif atas kinerja keuangan (Dwaikat, Aldomy, et al., 2023). Temuan menunjukkan bahwa peningkatan rasio utang menurunkan nilai pasar perusahaan termasuk kinerja keuangannya. Sebaliknya, sebuah perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih tinggi menghadapi peningkatan risiko kerugian yang lebih tinggi pula serta peningkatan

tingkat return yang diantisipasi oleh para investor. Umumnya investor lebih tertarik pada saham dengan tingkat return yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah (Sukesti et al., 2021). Menurut penelitian lainnya oleh Chandra (2016) bahwa Debt to Equity ratio (DER) sebagai alat ukur atas tingkat leverage dalam memenuhi utang jangka panjang, berpengaruh positif terhadap return saham.

**H6:** Leverage sebagai variabel kontrol Nilai Pasar Perusahaan.

#### **Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol Nilai Pasar Perusahaan**

Penelitian memperlihatkan fakta bahwa ukuran perusahaan memang memiliki dampak positif secara langsung, namun dapat diabaikan terhadap nilai pasar perusahaan di Palestina, tetapi memiliki dampak secara langsung signifikan dan positif terhadap kinerja keuangannya (Dwaikat, Aldomy, et al., 2023). Firms's size memiliki dampak positif terhadap firm value (Adnyani et al., 2020), dan sependapat dengan studi yang dilaksanakan oleh Rasyid, A., Mahfudnurnajamuddin, Mas'ud, M., & Su'un, M. (2021), Lestari & Wirawati (2018) dan Widiastari & Yasa (2018). Penelitian lain yang dilakukan oleh Chandra, Margaretha, Purba, dan Nalurita (2023) mengungkapkan hasil bahwa firm's size memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

**H7:** Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol Nilai Pasar Perusahaan.

#### **METODE PENELITIAN**

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Desain penelitian yang diterapkan adalah pengujian hipotesis untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen - pemanfaatan aset dan margin keuntungan - berpengaruh terhadap variabel dependen - nilai pasar perusahaan, yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Tujuan dari pengujian hipotesis ini adalah untuk mempermudah proses pengkajian hasil penelitian. Selain itu terdapat variabel kontrol yaitu sales growth, leverage dan Firm's Size. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel, termasuk variabel independen, variabel dependen, variabel mediasi, dan variabel kontrol. Pada Tabel-1 dibawah, menampilkan pengukuran masing-masing variabel penelitian yang disebutkan di atas.

Penelitian yang dilakukan, menggunakan data panel yang terdiri dari cross-sectional dan time series data dari perusahaan yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang pernah masuk kedalam Index LQ-45 dari tahun 2018 hingga 2022. Sampel penelitian merupakan perusahaan-perusahaan dengan kriteria yang disebutkan pada tabel 2.

### HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Berdasarkan kriteria penarikan sampel pada tabel 3 terdapat sebanyak 50 perusahaan minus satu perusahaan yang pernah terkena suspend maka menjadi nett sebanyak 49 perusahaan untuk periode tahun 2018 sampai 2022 yang dikelompokkan menjadi 9 sektor yaitu; 1) Agriculture, 2) Chemical Industry, 3) Consumer Goods, 4) Finance, 5) Infrastructure & Transportation, 6) Materials, 7) Misc Industry, 8) Property and Construction, 9) Trade, Service & Investment, dengan rincian sesuai tabel 3.

#### Statistik Deskriptif

Penelitian ini menganalisis variabel berikut: ASUT, PM, FP, SG, LEV, SIZE. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah FV dengan variabel independen ASUT dan PM. Dalam penelitian ini juga terdapat variabel mediasi yaitu FP serta variabel kontrol yaitu SG, LEV dan SIZE. Hasil dari analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel 4.

#### Regresi Linear Berganda

Hasil pengolahan statistik regresi berganda menghasilkan persamaan model regresi sebagai berikut :

Persamaan Regresi model 1 :

$$FP=0,0303+0,0607Asut+0,0003 PM$$

Persamaan Regresi model 2:

$$FV=3,3128+1,0138 Asut+0,0032 PM+1,6774 FP-0,0394 SG+0,3153 LEV-0,0783 SIZE$$

#### Uji Koefisien Determinasi

Dari tabel 5 menunjukkan informasi sebagai berikut :

- a. Model FP diperoleh nilai Adjusted R square sebesar 0,1421 yang artinya perilaku variabel independen mampu menjelasksn perilaku dari variabel dependen sebesar 14,21% sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,79% adalah faktor lain yang tidak diperhitungkan dalam model.

b. Model FV ditunjukkan dengan nilai adjusted R square sebesar 0,8684 yang artinya perilaku dari variabel independen mampu menjelaskan perilaku dari variabel dependen sebesar 86,84%, sisanya sebesar 13,16% adalah faktor lain yang tidak diperhitungkan dalam model.

### Uji T

Berdasarkan tabel 6. mengenai pengujian Hipotesis parsial (Uji-T), diketahui hasil sebagai berikut:

1. Variabel ASUT diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 dan koefisien sebesar 1,0138 dengan nilai positif dan nilai probabilitas  $< 0,01$ , sehingga disimpulkan terdapat hubungan signifikan dan positif antara variabel ASUT dengan variabel FV
2. Variabel PM diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0003 dan koefisien sebesar 0,0032 dengan nilai positif dan nilai probabilitas  $< 0,01$ , sehingga disimpulkan terdapat hubungan signifikan dan positif antara variabel PM dengan variabel FV
3. Variabel FP memediasi hubungan ASUT dengan FV diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0712 dan koefisien sebesar 0,1463 dengan nilai positif dan nilai probabilitas  $< 0,1$ , dengan menggunakan nilai signifikansi level ketiga 10% sehingga disimpulkan bahwa FP dapat memediasi hubungan antara ASUT dengan FV
4. Variabel FP memediasi hubungan PM dengan FV diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,3869 dan koefisien sebesar 0,0005 dengan nilai positif dan nilai probabilitas  $> 0,1$ , sehingga disimpulkan bahwa FP tidak dapat memediasi hubungan antara PM dengan variabel FV
5. Variabel SG diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,2803 dan koefisien sebesar - 0,0394 dengan nilai negatif dan nilai probabilitas  $> 0,1$ , sehingga disimpulkan tidak terdapat hubungan signifikan antara variabel SG dengan variabel FV
6. Variabel LEV diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0723 dan koefisien sebesar 0,3153 dengan nilai positif dan nilai probabilitas  $< 0,1$ , dengan menggunakan nilai signifikansi level ketiga 10% sehingga disimpulkan bahwa terdapat hubungan signifikan dan positif antara variabel LEV dengan variabel FV
7. Variabel SIZE diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 dan koefisien sebesar - 0,0783 dengan nilai negatif dan nilai probabilitas  $< 0,01$ , sehingga disimpulkan bahwa terdapat hubungan signifikan dan negatif antara variabel SIZE dengan variabel FV

### Pembahasan hasil penelitian

### **Pengaruh Pemanfaatan Aset terhadap Nilai Pasar Perusahaan**

Pemanfaatan aset memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan karena aset merupakan sumber daya yang dapat menghasilkan pendapatan dan keuntungan bagi perusahaan. Ketika aset digunakan secara efisien dan produktif, perusahaan dapat meningkatkan kinerja operasionalnya, menghasilkan lebih banyak pendapatan, dan meningkatkan profitabilitas. Selain itu, pemanfaatan aset secara optimal dapat membantu perusahaan memperluas pangsa pasar, meningkatkan daya saing, dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

### **Pengaruh Profit Margin terhadap Nilai Pasar Perusahaan**

Ketika profit margin meningkat, ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam mengelola biaya-biaya operasionalnya dan menghasilkan lebih banyak laba dari setiap unit penjualan. Ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari operasinya, yang pada gilirannya meningkatkan daya tariknya bagi investor. Investor cenderung melihat perusahaan dengan profit margin yang tinggi sebagai investasi yang menarik karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki model bisnis yang kuat dan mampu menghasilkan laba yang signifikan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja masa depan perusahaan dan mendorong mereka untuk membeli saham perusahaan tersebut.

### **Kinerja keuangan memediasi hubungan antara Pemanfaatan Aset dan Nilai Pasar Perusahaan**

Pemanfaatan aset yang lebih baik dapat menghasilkan peningkatan pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Ketika aset digunakan secara efisien, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya, seperti profit margin yang lebih tinggi, Return on Assets (ROA) yang meningkat, dan pertumbuhan laba bersih. Kinerja keuangan yang kuat tersebut kemudian dapat membawa dampak positif pada persepsi investor dan analisis pasar terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang lebih baik biasanya akan memicu peningkatan minat investor dan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, yang pada gilirannya dapat mendorong permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

### **Kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara Profit Margin dan Nilai Pasar Perusahaan**

Nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor selain profit margin dan kinerja keuangan, seperti kondisi pasar, strategi manajemen, inovasi produk, dan faktor eksternal lainnya. Ini berarti bahwa meskipun profit margin baik, jika faktor lain tidak mendukung, nilai pasar bisa tetap tidak meningkat. Selain itu, informasi yang tersedia untuk umum tentang kinerja keuangan tidak mencerminkan seluruh realitas perusahaan. Jika ada asimetri informasi antara manajemen dan investor, maka hubungan antara profit margin dan nilai pasar bisa tidak terlihat jelas. Investor juga, sering kali menilai perusahaan berdasarkan ekspektasi masa depan, bukan hanya kinerja keuangan saat ini. Jika investor tidak yakin akan pertumbuhan masa depan atau stabilitas perusahaan, mereka mungkin tidak akan meningkatkan valuasi pasar meskipun kinerja keuangan saat ini terlihat baik.

### **Sales Growth bukan sebagai variabel kontrol nilai pasar perusahaan**

Beberapa perusahaan mungkin lebih memperhatikan profitabilitas daripada pertumbuhan penjualan. Meskipun penjualan meningkat, jika profitabilitas tidak meningkat secara proporsional atau bahkan menurun yang bisa jadi disebabkan biaya operasi yang stabil diangka yang besar tanpa adanya penghematan atau bahkan justru terjadi peningkatan biaya operasi yang pada akhirnya membebani profitabilitas perusahaan, sehingga secara langsung atau tidak langsung berdampak pada nilai pasar perusahaan yang mungkin tidak akan bertambah juga.

### **Leverage sebagai variabel kontrol Nilai Pasar Perusahaan**

Utang bagi perusahaan dapat menjadi tambahan modal yang dapat digunakan untuk investasi atau ekspansi. Ini dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, yang pada gilirannya dapat memberikan sinyal positif kepada pasar tentang kinerja dan prospek perusahaan. Selain itu, ketika perusahaan dapat menghasilkan laba yang melebihi biaya bunga atas utangnya, hal ini dapat mengakibatkan pertumbuhan laba bersih dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol Nilai Pasar Perusahaan**

Saat perusahaan tumbuh, mereka mungkin mengalami hambatan dalam mempertahankan tingkat efisiensi dan fleksibilitas operasional. Pertumbuhan yang cepat dapat mengarah pada birokrasi yang lebih besar, proses pengambilan keputusan yang lambat, dan kesulitan dalam mengadaptasi perubahan pasar. Hal ini dapat mengurangi keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat menurunkan nilai pasar.

Perusahaan yang lebih besar seringkali dihadapkan pada risiko yang lebih besar dan kompleksitas yang lebih tinggi. Dengan meningkatnya ukuran, perusahaan dapat menjadi lebih rentan terhadap risiko pasar, risiko operasional, dan risiko manajemen. Investor mungkin menganggap perusahaan yang lebih besar sebagai lebih berisiko, yang dapat mengurangi penilaian mereka terhadap nilai perusahaan.

### KESIMPULAN

Pemanfaatan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap nilai pasar perusahaan. Profit margin memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh pemanfaatan aset terhadap nilai pasar perusahaan. Kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh profit margin terhadap nilai pasar perusahaan. Variable kontrol sales growth tidak memiliki pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, sementara leverage memiliki pengaruh secara positif terhadap nilai pasar perusahaan dan size memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Adnyani, I. G., Gustingurah, I., & Suaryana, A. (2020). The Effect of Company Sizes, Sales Growth, And Profitability On Firm Values. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 6, 265–271. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com)
- Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Financial Leverage and Firms' Performance: Empirical Investigation of KSE-100 Index. *ETIKONOMI*, 17(1), 45–56. <https://doi.org/10.15408/ETK.V17I1.6102>
- Al Ani, M. K. (2014). Effects of Assets Structure on the Financial Performance: Evidence From Sultanate of Oman. *Journal of US-China Public Administration*, 11(2), 170–179.
- Alia, M. A., & AbuSarees, A. K. (2023). Reducing Cost of Capital. Do Voluntary Disclosure and Accounting Conservatism Contribute? <https://doi.org/10.1177/23197145221145753>
- Altahtamouni, F. (2024). The Direct & Indirect Effect of Profitability Drivers on Share Price Performance in Saudi Banks. *Montenegrin Journal of Economics*, 20(1), 69–79. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2024.20-1.7>
- Altahtamouni, F., Almutawa, R., & Alyousef, S. (2018). Investigating the factors affecting the profitability of Saudi Industrial Companies by using DuPont Model. *Journal of Economics, Administrative and Legal Sciences*, 2(4), 53–65.
- Andreas, A., Christin, C., Wijaya, S. W., & Sembiring, J. C. (2021). Effect of Liquidity, Asset Management, Leverage and Dividend Policy on Firm Value at Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(2), 2695–2701. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1977>
- Ashraf, D., Felixson, K., Khawaja, M., & Hussain, S. M. (2017). Do constraints on financial and operating leverage affect the performance of Islamic equity portfolios?

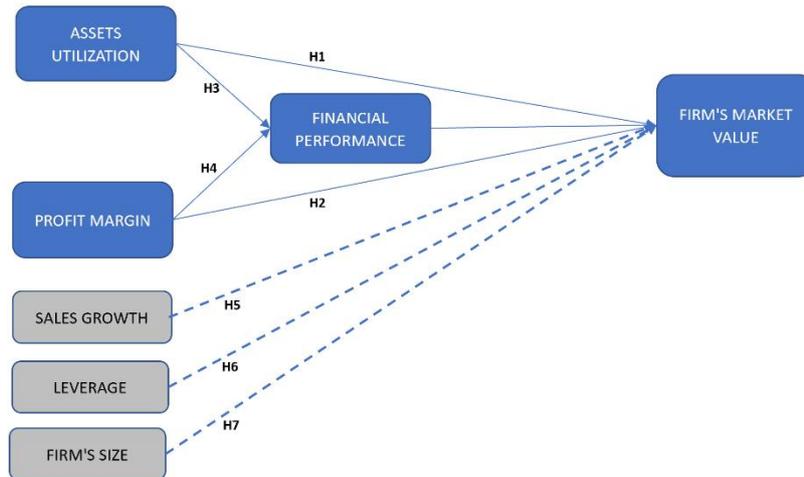
- Pacific-Basin Finance Journal, 42, 171–182.  
<https://doi.org/10.1016/J.PACFIN.2017.02.009>
- Badar, R., & Saeed, A. (2013). Impact Of Capital Structure On Performance Empirical Evidence From Sugar Sector Of Pakistan. *European Journal of Business and Management Www.iiste.Org ISSN*, 5(5). [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- Berzkalne, I., & Zelgalve, E. (2014). Return on Equity and Company Characteristics: An Empirical Study of Industries in Latvia. *The 8th International Days of Statistics and Economics*, 11–13.
- Bunea, O. I., Corbos, R. A., & Popescu, R. I. (2019). Influence of some financial indicators on return on equity ratio in the Romanian energy sector - A competitive approach using a DuPont-based analysis. *Energy*, 189, 116251.  
<https://doi.org/10.1016/J.ENERGY.2019.116251>
- Chandra, K. (2016). Return on Equity Effect and Debt to Equity Ratio on Return Stock of Food and Beverage. *Business and Entrepreneurial Review*, 16(1), 31–44.  
<https://doi.org/10.25105/BER.V16I1.4908>
- Chandra, K., Margaretha, F., Purba, Y. E., & Nalurita, F. (2023). The Effect of Leverage on Company Value in Consumer Goods Industry Companies. *Atlantis Press International BV*, 380–387. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-350-4\\_37](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-350-4_37)
- Dawar, V. (2014). Agency theory, capital structure and firm performance: some Indian evidence. *Managerial Finance*, 40(12), 1190–1206. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2013-0275/FULL/XML>
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 85.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V26.I01.P04>
- Dharmawan, F., Wahyudi, S., & Mahfud, M. K. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Size dan Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *E- Journal UNDIP*, 1–17.
- Diantari, K. I., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh Opini Auditor dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 1103.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V26.I02.P10>
- Dwaikat, N., Aldomy, R. F., & Queiri, A. (2023). The Influence of Corporate Governance on Agency Costs in Context Omani Market. *Montenegrin Journal of Economics (MNJE)*, 19(3), 63–76. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2023.19-3.5>
- Dwaikat, N., Gallali, M. I., & Saadeh, M. (2021). The Impact of Family Ownership on the Capital Structure of Palestinian Firms. *International Journal of Economics and Business Administration*, IX(Issue 3), 32–52. <https://doi.org/10.35808/IJEBA/717>
- Dwaikat, N., Qubbaj, I. S., & Queiri, A. (2021). Gender diversity on the board of directors and its impact on the Palestinian financial performance of the firm. *Cogent Economics & Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1948659>
- Dwaikat, N., Qubbaj, I. S., & Queiri, A. (2023). Mediation Effects of Financial Performance between Assets Utilization and the Market Value of Palestinian Listed Firms. *Global Business and Finance Review*, 28(5), 99–108.  
<https://doi.org/10.17549/gbfr.2023.28.5.99>
- Dwaikat, N., & Queiri, A. (2014). The Relationship between Ownership Structure and Firm's Performance: An Empirical Evidence from Palestine. *International Journal of Business and Management*, 9(12). <https://doi.org/10.5539/IJBM.V9N12P49>
- Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar

- Di Bei Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 468. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5016>
- Forte, R., & Tavares, J. M. (2019). The relationship between debt and a firm's performance: the impact of institutional factors. *Managerial Finance*, 45(9), 1272–1291. <https://doi.org/10.1108/MF-04-2018-0169/FULL/XML>
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/J.AC.2020.7.008>
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. [//perpustakaan.umegabuanya.ac.id%2Findex.php%3Fp%3Dshow\\_detail%26id%3D829](http://perpustakaan.umegabuanya.ac.id%2Findex.php%3Fp%3Dshow_detail%26id%3D829)
- Haslinda, S., Hikmah Amalia, N., Leon, F. M., Bidang, G. B., Manajemen, I., Ekonomi, F., & Bisnisuniversitastrisakti, D. (2020). Hubungan Antara Hutang dan Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Go Public Tahun 2016 – 2018. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 10–20. <https://doi.org/10.24912/JMIEB.V4I1.7415>
- Hatem, B. S. (2014). Determinants of Firm Performance: A Comparison of European Countries. *International Journal of Economics and Finance*, 6(10). <https://doi.org/10.5539/IJEF.V6N10P243>
- Herdinata, C. (2019). Asset Utilization and Company Performance. *BUSINESS AND FINANCE JOURNAL*, 4(1), 15–24.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono, Ed.; Vols. 978-602-375-540–0). Penerbit PT Grasindo.
- Hidayat, M. (2018). Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2016. *Measurement : Jurnal Akuntansi*, 12(2), 206. <https://doi.org/10.33373/MJA.V12I2.1745>
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2). <https://doi.org/10.15408/AKT.V10I2.4649>
- Janice, J., & Toni, N. (2020). The Effect of Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, and Return on Equity against Company Value in Food and Beverage Manufacturing Sub-sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 3(1), 494–510. <https://doi.org/10.33258/BIRCI.V3I1.799>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Pertama)*. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Khan, M. K., Nouman, M., & Imran, M. (2015). Determinants of financial performance of financial sectors (An assessment through economic value added). MPR Paper. <https://ideas.repec.org/p/pramprapa/81281.html>
- Khumairoh, Kalbuana, N., & Mulyati, H. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 3(100), 71–81.
- Kim, H. S. (2016). A Study of Financial Performance using DuPont Analysis in Food Distribution Market. *Culinary Science & Hospitality Research*, 22(6), 52–60. <https://doi.org/10.20878/CSHR.2016.22.6.005>
- Kim, Y.-S., Kang, S.-A., & Seol, I. (2018). The Effect of the Owner CEO on the Relation between CEO Compensation and Firm Performance: Korean Case.

- GLOBAL BUSINESS & FINANCE REVIEW, 23(3), 81–97.  
<https://doi.org/10.17549/gbfr.2018.23.3.81>
- Lestari, N. S., & Wirawati, N. G. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 1386.  
<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p22>
- Lumapow, S. L., & Tumiwa, R. A. F. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(22), 20–24. <https://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/39880>
- Lusiana, H. (2020). The Effect of Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) on Stock Prices In Indonesia Stock Exchange 2015-2018. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(3), 132–138. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v1i3.92>
- Manoppo, C. P. (2015). The Influence of ROA, ROE, ROS, and EPS on Stock Price. *Jurnal EMBA*, 691, 691–697.
- Mubin, M., Lal, I., & Hussain, A. (2014). Determinant of Return on Assets and Equity and Industry Wise Effects: Evidence from KSE (Karachi Stock Exchange). *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2372792>
- Murniati, S. (2017). Profitability Ratio Analysis and its Effect's to Firm Value in the Food and Beverage Industry in Indonesian Stock Exchange. *Information Management and Business Review*, 9(4), 12–17.  
<https://doi.org/10.22610/IMBR.V9I4.1894>
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 961–971.
- Rahayu, S. M. (2019). Mediation effects financial performance toward influences of corporate growth and assets utilization. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(5), 981–996. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0199>
- Rasyid, A., Mahfudnurnajamuddin, Mas'ud, M., & Su'un, M. (2021). Effect of ownership structure, company size and profitability on dividend police manufacturing company's value in indonesia stock exchange. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 9(20), 618–624.  
<http://repository.umi.ac.id/599/5/5%20jurnal.pdf>
- Satrio, A. B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant? *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134–145. <http://jdm.unnes.ac.id>
- Shafique, A., Rauf Kashif, A., Haider, A., Zaheer, N., Khan, S., & Multan, P. (2021). Effect of Asset Utilisation and Corporate Growth on Financial Performance Pmas-Uaar, b Assistant Professor In Institute Of Southern. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. *Www.Ijicc.Net*, 15(5), 1–15. [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th edition). McGraw-Hill.
- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173.  
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165>
- Sukmawati, F., & Garsela, I. (2016). The Effect of Return on Assets and Return on Equity to the Stock Price. *1st Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship*, 15.

- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen*, 6(3), 1248–1277. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/27276>
- Taouab, O., & Issor, Z. (2019). Firm Performance: Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal ESJ*, 15(1). <https://doi.org/10.19044/ESJ.2019.V15N1P93>
- Thesman, C., & Juniarti, D. (2014). Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertanian. *Business Accounting Review*, 2(1), 190–199. <https://www.neliti.com/publications/182989/>
- Ullah, A., Pingu, C., Ullah, S., Zaman, M., & Hashmi, S. H. (2020). The nexus between capital structure, firm-specific factors, macroeconomic factors and financial performance in the textile sector of Pakistan. *Heliyon*, 6(8), e04741. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04741>
- Utami, P. P., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pertumbuhan Penjualan Memoderasi Kebijakan Utang pada Nilai Perusahaan Food and Beverages di BEI Periode 2013-2016. *E-Jurnal Akuntansi*, 1736. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p05>
- Vedy, & Santoso, H. (2023). Asset Turnover, Profitability, Capital Structure, and Firm Value in Coal Subsector in Indonesia. *Feb.Untan.Ac.IdHS Vedyfeb.Untan.Ac.Id*. <https://feb.untan.ac.id/wp-content/uploads/2023/02/38.pdf>
- Vijayakumaran, R., & Vijayakumaran, S. (2019). Leverage, debt maturity and corporate performance: Evidence from Chinese listed companies. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 491–506. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.94.491.506>
- Weidman, S. M., McFarland, D. J., Meric, G., & Meric, I. (2019). Determinants of return-on-equity in USA, German and Japanese manufacturing firms. *Managerial Finance*, 45(3), 445–451. <https://doi.org/10.1108/MF-07-2018-0305/FULL/XML>
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 957. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.V23.I02.P06>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1. Rerangka konseptual

Tabel 1. Identifikasi dan Pengukuran masing-masing Variabel

Jenis Variabel	Nama Variabel	Pengukuran Variabel	Referensi
Variabel Dependen	Nilai Pasar Perusahaan (FV)	<i>Tobin's Q</i> : $\frac{MVS + MVD}{RVA}$ MVS = closing price of share x saham beredar MVD = total liabilities RVA = total aset	Satrio (2022)
Variabel Independen	Pemanfaatan Aset (ASUT)	$\frac{Total\ Revenue}{Total\ Assets}$	Dwaikat, Qubbaj, et al. (2023)
	Profit Margin (PM)	$\frac{Net\ Income}{Net\ Sales}$	(Altahtamouni, 2024)
Variabel mediasi	Kinerja Keuangan (FP)	Rasio profitabilitas ( <i>Return On Assets - ROA</i> ): $\frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Dwaikat, Qubbaj, et al. (2023)
Variabel Kontrol	Sales Growth (SG)	$\frac{Sales\ t - Sales\ t-1}{Sales\ t-1}$	Dwaikat, Qubbaj, et al. (2023)
	Leverage (LEV)	$\frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Dwaikat, Qubbaj, et al. (2023)
	Firm's Size (SIZE)	<i>Log Natural</i> : $Total\ Assets$	Dwaikat, Qubbaj, et al. (2023)

Tabel 2. Kriteria penarikan sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pernah masuk ke dalam Indeks LQ-45 selama periode tahun 2018 - 2022	67
Perusahaan yang tidak lengkap laporan tahunan	(4)
Dalam mata uang selain rupiah (IDR)	(13)
Jumlah perusahaan yang layak dijadikan sampel	50

Tabel 3. Pengelompokan Sektor Industri

No	Sektor Industri	Jumlah	Persentase
1	Trade, Service & Investment	10	20,41%
2	Property & Construction	10	20,41%
3	Materials	3	6,12%
4	Finance	10	20,41%
5	Misc Industry	1	2,04%
6	Chemical Industry	4	8,16%
7	Infrastructure & Transportation	4	8,16%
8	Consumer Goods	6	12,24%
9	Agriculture	1	2,04%
Total		49	100,00%

Sumber: Data diolah

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variable	N	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
FV	245	1,8598	18,3272	0,3047	2,2326
FP	245	0,0720	0,4666	-0,0923	0,0740
ASUT	245	0,6827	3,8222	0,0087	0,7377
PM	245	0,5221	100,5521	-10,6057	6,4602
SG	245	0,1497	9,2860	-1,0000	0,8861
LEV	245	0,5164	1,0000	0,0458	0,2335
SIZE	245	30,9592	35,2282	23,0003	2,4282

Sumber: Output e-Views

Tabel 5. Hasil uji Goodness of fit

Model	Variabel	R-squared	Adjusted R-squared
Model 1	FP	0,1491	0,1421
Model 2	FV	0,8975	0,8684

Sumber: Data Diolah

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Parsial (Uji-T)

Variabel Independen	Koefisien	p-value	Keterangan
ASUT	1.0138	0.0000***	Signifikan Positif
PM	0.0032	0.0003***	Signifikan Positif
ASUT_FP_FV	0,1463	0,0712*	Signifikan Positif
PM_FP_FV	0.0005	0.3869	Tidak Signifikan
SG	-0.0394	0.2803	Tidak Signifikan
LEV	0.3153	0.0723*	Signifikan Positif
SIZE	-0.0783	0.0000***	Signifikan Negatif

\*\*\*=  $\alpha$  1%    \*\* =  $\alpha$  5%    \* =  $\alpha$  10%

Sumber: Data diolah