

PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN ASURANSI JIWA DI INDONESIA

Khansa Ariqah Dhia ¹⁾, Gerardus Michael Djoko Hanantijo ²⁾

^{1,2)} Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Perbanas Institute
E-mail: khansa.ariqah14@gmail.com¹⁾, djoko.hanantijo@perbanas.id²⁾

Abstract

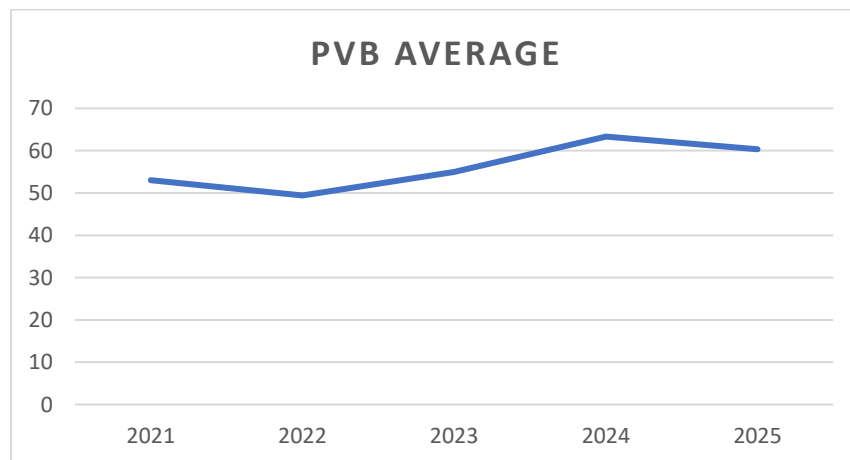
This study aims to examine the effect of liquidity and capital structure on firm value, with profitability serving as a mediating variable, in life insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2025 period. Liquidity is proxied by the Current Ratio (CR), capital structure by the Debt to Equity Ratio (DER), firm value by Price to Book Value (PBV), and profitability by Return on Assets (ROA). This research adopts a quantitative approach and utilizes panel data regression analysis on a sample of three life insurance companies. The findings reveal that both CR and DER have a positive and statistically significant effect on ROA. However, ROA does not exert a statistically significant influence on PBV. Furthermore, CR and DER are also found to have no significant effect on PBV. These results indicate that ROA is unable to mediate the relationship between CR and DER and PBV. Overall, the findings suggest that the relationships among conventional financial variables tend to be inconsistent. This inconsistency may be attributed to external factors, particularly the impact of the COVID-19 pandemic, which has led to economic instability and caused external factors to play a more dominant role than internal factors in determining firm value.

Keywords: *Current ratio, Debt to equity ratio, Return on Assets, Price to Book Value, E-Eviws, Path Analysis.*

PENDAHULUAN

Industri asuransi jiwa merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia yang berperan penting dalam memberikan perlindungan finansial serta mendukung stabilitas ekonomi. Seiring dengan proses pemulihan ekonomi nasional pasca pandemi COVID-19, industri ini menghadapi berbagai tantangan dan peluang yang dipengaruhi oleh dinamika global maupun domestik. Ketidakpastian ekonomi, fluktuasi pasar keuangan, serta perubahan regulasi menjadi faktor yang turut memengaruhi kinerja perusahaan asuransi jiwa dalam beberapa tahun terakhir.

Kinerja keuangan perusahaan asuransi jiwa dapat tercermin melalui nilai perusahaan, yang umumnya diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan sejauh mana pasar menilai nilai buku perusahaan dan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek serta kesehatan finansial perusahaan. Perubahan nilai PBV dapat menunjukkan respons pasar terhadap kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan strategi manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan. Oleh karena itu, analisis perkembangan PBV menjadi penting untuk memahami dinamika nilai perusahaan asuransi jiwa di Indonesia.



Grafik 1. Rata-Rata *Price to Book Value* Perusahaan Asuransi Jiwa di Indonesia Tahun 2021-2025

Sumber: Yahoo Finance - Stock Market Live, Quotes, Business & Finance News

Berdasarkan data periode 2021–2025, nilai PBV perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan tren yang fluktuatif namun cenderung meningkat. Kondisi ini mengindikasikan adanya perbaikan kinerja perusahaan setelah mengalami tekanan selama pandemi COVID-19. Peningkatan PBV tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal optimisme pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam memperbaiki kinerja keuangan serta mengelola strategi bisnis secara lebih efektif. Namun demikian, fluktuasi yang terjadi juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan masih dipengaruhi oleh berbagai faktor yang kompleks, baik internal maupun eksternal.

Salah satu faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam industri asuransi, pengelolaan likuiditas menjadi sangat krusial karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi klaim dan menjaga kepercayaan nasabah. Pengelolaan likuiditas yang baik dapat meningkatkan efisiensi operasional serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya inkonsistensi mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh positif.

Selain likuiditas, struktur modal juga merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya serta meminimalkan risiko keuangan. Dalam konteks perusahaan asuransi, keputusan terkait struktur modal menjadi semakin penting mengingat karakteristik industri yang memiliki kewajiban jangka panjang dan tingkat ketidakpastian yang tinggi. Namun, hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan adanya perbedaan temuan terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, baik yang menunjukkan pengaruh negatif maupun tidak signifikan.

Profitabilitas merupakan indikator utama kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Selain sebagai indikator kinerja, profitabilitas juga berpotensi menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki daya tarik yang lebih besar

bagi investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun demikian, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya dalam konteks industri asuransi jiwa di Indonesia. Selain itu, periode penelitian 2021–2025 merupakan periode yang unik karena ditandai oleh pemulihan ekonomi pasca pandemi serta adanya tekanan eksternal seperti inflasi dan ketidakpastian global. Kondisi ini memungkinkan faktor eksternal memiliki pengaruh yang lebih dominan dibandingkan faktor internal dalam menentukan nilai perusahaan.

Melihat adanya ketidakkonsistenan tersebut dan fenomena gap, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis dalam pengembangan literatur keuangan, khususnya terkait hubungan antara likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Selain itu, secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang optimal serta bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di sektor asuransi.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signaling theory menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor, guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar (Suwardjono, 2014). Manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap akan memberikan sinyal melalui berbagai indikator keuangan untuk memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan (Ghozali, 2020).

Sinyal tersebut dapat berupa informasi yang mudah diamati maupun yang memerlukan analisis lebih mendalam. Dalam konteks ini, likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas dapat menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai kinerja dan stabilitas perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik, struktur modal yang optimal, serta profitabilitas yang tinggi cenderung memberikan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar (Sudana, 2019). Tingkat likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan operasional tanpa mengalami kesulitan keuangan.

Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Kasmir, 2017). Semakin tinggi nilai CR, semakin baik kondisi likuiditas perusahaan.

Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas (Horne & John, 2013). Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi penggunaan dana serta meminimalkan risiko keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total utang dan total ekuitas. DER mencerminkan tingkat

penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang tepat dapat memberikan sinyal positif kepada investor serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas (*Return on Assets*)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki (Sudana, 2018). Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasionalnya.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dan total aset. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai ini sering diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham (Ross et al., 2016).

PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan kausal antarvariabel secara objektif berdasarkan data numerik. Objek penelitian adalah perusahaan asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan unit analisis berupa organisasi dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan periode 2021–2025. Variabel yang digunakan meliputi variabel independen, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR), variabel mediasi berupa *Return on Assets* (ROA), serta variabel dependen yaitu *Price to Book Value* (PBV). Data yang digunakan merupakan data panel yang diperoleh dari tiga perusahaan selama lima tahun dalam bentuk kuartalan, sehingga menghasilkan total 54 observasi.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria tertentu, antara lain perusahaan yang secara konsisten terdaftar di BEI, memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian, serta menyajikan laporan dalam mata uang rupiah. Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi yang bersumber dari situs resmi BEI dan laporan keuangan masing-masing perusahaan. Seluruh variabel dioperasikan dalam bentuk rasio keuangan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Price to Book Value* (PBV), yang dihitung berdasarkan rumus standar dalam analisis keuangan.

Analisis data dilakukan menggunakan metode statistik inferensial berbasis regresi data panel. Tahapan analisis meliputi pemilihan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), serta pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t, uji F, serta analisis koefisien determinasi (Adjusted R-Square). Untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung antarvariabel, penelitian ini menggunakan analisis jalur (path analysis) melalui dua persamaan sub-struktural, serta uji Sobel untuk menguji signifikansi peran mediasi variabel ROA terhadap hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Hasil analisis ini digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap *Price to Book Value*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistitik Deskriptif

Langkah pertama dalam penelitian ini dilakukan melalui analisis statistik deskriptif. Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan ringkasan karakteristik dasar dari data penelitian, yang mencakup variabel *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Price to Book Value* (Y), serta *Return on Assets* (Z) pada perusahaan asuransi Jiwa.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	CR	DER	PBV	ROA
Mean	1.999625	2.229801	1.915938	1.006126
Median	2.126105	1.021756	1.738281	1.004104
Maximum	3.340520	6.552326	5.396421	1.028885
Minimum	-0.004382	0.401994	-1.611838	1.000114
Std. Dev.	0.947366	2.221842	2.562165	0.006684
Skewness	-0.495955	1.240956	0.056211	1.718269
Kurtosis	2.268930	2.755100	1.523999	5.286650
Jarque-Bera	3.416286	13.99470	4.930237	38.33676
Probability	0.181202	0.000914	0.084999	0.000000
Sum	107.9798	120.4092	103.4607	54.33078
Sum Sq. Dev.	47.56761	261.6389	347.9284	0.002368
Observations	54	54	54	54

Sumber: Data diolah EViews 12

Berdasarkan analisis deskriptif, *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,9996 dengan standar deviasi 0,9474, yang menunjukkan adanya variasi moderat dalam kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata 2,2298 dengan standar deviasi yang relatif tinggi sebesar 2,2218, mengindikasikan perbedaan yang cukup besar dalam struktur pendanaan antar perusahaan.

Sementara itu, *Price to Book Value* (PBV) memiliki rata-rata sebesar 1,9159 dengan standar deviasi 2,5622, yang menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan yang cukup tinggi di pasar. Adapun *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata 1,0061 dengan standar deviasi yang sangat kecil yaitu 0,0067, yang mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan relatif stabil selama periode penelitian.

Uji Pemilihan Model

Berdasarkan Uji Pemilihan Model yang dilakukan, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier diperoleh hasil pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model

Uji Pemilihan Model	Sub Struktural	Hasil	Model Terpilih
Uji Chow	I	0,0308 < 0,05	<i>Fixed Effect Model</i>
	II	0,0000 < 0,05	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	I	0,0003 > 0,05	<i>Fixed Effect Model</i>
	II		<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber: Data diolah EViews 12

Dalam penelitian ini, model regresi data panel yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM) untuk sub struktural I dan sub struktural II.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Sub Struktural	Hasil	Keterangan
Uji Multikolinearisme	I	Korelasi antara CR dan DER = $0.613478 < 0.80$	Tidak Ada Multikolinearitas
	II	Korelasi antara CR dan DER = $0.613478 < 0.80$	Tidak Ada Multikolinearitas
		Korelasi antara CR dan ROA = $0.311783 < 0.80$	Tidak Ada Multikolinearitas
		Korelasi antara DER dan ROA = $0.7571037 < 0.80$	Tidak Ada Multikolinearitas
Uji Heteroskedastisitas	I	p-value CR = $0.8079 > 0.05$	Tidak Ada Heteroskedastisitas
		p-value DER = $0.1185 > 0.05$	Tidak Ada Heteroskedastisitas
	II	p-value CR = $0.7164 > 0.05$	Tidak Ada Heteroskedastisitas
		p-value DER = $0.2238 > 0.05$	Tidak Ada Heteroskedastisitas
		p-value ROA = $0.3730 > 0.05$	Tidak Ada Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah EViews 12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas pada Sub Struktural I dan Sub Struktural II, seluruh nilai korelasi antar variabel independen yang berada di bawah 0,80 mengindikasikan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Selain itu, nilai probabilitas pada kedua sub struktural yang seluruhnya berada di atas 0,05 menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian, seluruh Uji Asumsi Klasik telah terpenuhi dan proses analisis dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel pada Sub-Struktural I, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan hubungan positif terhadap *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas dan penggunaan leverage yang proporsional dapat mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan asuransi jiwa.

Pada Sub-Struktural II, *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi dapat dipersepsikan kurang efisien oleh investor. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap PBV, yang mencerminkan bahwa penggunaan utang yang optimal serta kemampuan menghasilkan laba dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Uji Hipotesis	Keterangan	Koefisien	Sig.	α	Hasil
Uji T	Pengaruh CR terhadap ROA	-0,00172	0,0314	0.05	Berpengaruh negatif signifikan
Uji T	Pengaruh DER terhadap ROA	0,002729	0.0000	0.05	Berpengaruh positif signifikan
Uji T	Pengaruh CR terhadap PBV	0,791059	0,0520	0.05	Tidak berpengaruh signifikan
Uji T	Pengaruh DER terhadap PBV	-1,06559	0,0001	0.05	Berpengaruh negatif signifikan
Uji T	Pengaruh ROA terhadap PBV	85,6773	0,2141	0.05	Tidak berpengaruh signifikan
Uji F	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> secara bersama-sama terhadap <i>Return on Assets</i>		0,000000	0.05	Berpengaruh secara simultan
Uji F	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return on Equity</i> secara bersama-sama terhadap <i>Price to Book Value</i>		0.000000	0.05	Berpengaruh secara simultan
Uji Sobel	Kemampuan ROA memediasi pengaruh CR terhadap PBV	-0,1474	-1,256	1.99	tidak berpengaruh signifikan
Uji Sobel	Kemampuan ROA memediasi pengaruh DER terhadap PBV	0.2338	1.243	1.99	tidak berpengaruh signifikan

Sumber: Data diolah EViews 12

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), dengan nilai signifikansi $0,0314 < 0,05$ dan koefisien -0,00172, yang berarti peningkatan likuiditas justru menurunkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan koefisien 0,002729, yang menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang mampu meningkatkan profitabilitas.

Pada pengujian terhadap nilai perusahaan, *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), dengan nilai signifikansi $0,0520 > 0,05$ dan koefisien 0,791059, sehingga likuiditas tidak menjadi pertimbangan utama investor. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi $0,0001 < 0,05$ dan koefisien -1,06559, yang menunjukkan

bahwa peningkatan utang menurunkan nilai perusahaan. *Return on Assets* (ROA) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi $0,2141 > 0,05$.

Current Ratio terhadap Price to Book Value melalui Return on Assets

Hasil uji Sobel untuk menguji pengaruh tidak langsung Current Ratio (CR) terhadap Price to Book Value (PBV) melalui Return on Assets (ROA) menunjukkan nilai Z sebesar $-0,1994$. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai t tabel 1,99 pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, hipotesis ditolak, sehingga ROA tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara CR dan PBV.

Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value melalui Return on Assets

Hasil uji Sobel untuk menguji pengaruh tidak langsung Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV) melalui Return on Assets (ROA) menunjukkan nilai Z sebesar $-0,2769$. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai t tabel 1,99 pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, hipotesis tidak dapat diterima, sehingga ROA tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara DER dan PBV.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan asuransi jiwa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025, dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (*Return on Assets*/ROA), yang menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas belum tentu diikuti oleh peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Sebaliknya, struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, mengindikasikan bahwa penggunaan utang secara optimal mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun demikian, baik CR maupun ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), sementara DER justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, yang mencerminkan bahwa tingginya tingkat utang meningkatkan persepsi risiko di mata investor. Selain itu, hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh CR dan DER terhadap PBV.

Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa variabel keuangan internal yang digunakan dalam penelitian belum sepenuhnya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hal ini menjadi salah satu keterbatasan penelitian, yang kemungkinan disebabkan oleh dominannya pengaruh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan dinamika pasar selama periode pasca-pandemi.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel eksternal serta memperluas objek dan periode penelitian agar dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif dalam menjelaskan determinan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Agam, M. Y., Ramdani, B. P., & Hasmaynelis, F. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.

- Alfiyah, A., & Cahyono, K. (2023). Pengaruh Return on Equity , Earning Per Share , Dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Angga Ferdiansyah, & Siti Kustinah. (2025). Pengaruh Price to Earning Ratio dan *Price to Book Value* Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi, Teknologi dan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2024.
- Eka Irawati, D., Akuntansi, J., & Ekonomi, F. (2012). Accounting Analysis Journal Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusa-Haan Dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba. In AAJ (Vol. 1, Issue 2).
- Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A. F., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif. Penerbit Pustaka Ilmu.
- Iswahyudi, Y., Syamlan, A. F., Pramitasari, D. A., & Tuharea, F. I. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Asuransi Di Indonesia Tahun 2018-2022. *Jurnal Akuntansi Neraca*, 1(2), 1–10.
- Maulana, Y. (2023). Pengaruh ROA, EPS, CR dan DER terhadap Harga Saham Sektor Jasa Asuransi Terdaftar Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Penelitian Universitas Kuningan* (Vol. 14).
- Kasmir. (2021). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Mudjijah, S., Astuti, D. A. S., & Khalid, Z. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan.
- Novarita, Yunita, & Fery. (2022). Pengaruh *Return on Assets*, Return on Equity dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Umum Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.
- Nugroho, T., & Sari, L. (2025). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 11(3), 45-59.
- Pambudi, A., & Ahmad, S. (2022). Kajian Nilai Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Persepsi Investor. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 10(1), 45-60.
- Pratiwi, A., & Muthohar, A. M. (2021). Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(3), 163–180.
- Pratiwi, T. I., & Rivandi, M. (2021). Pengaruh EPS, ROA dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 1(2), 108–116.
- Priantono, S. (2023). Dampak *Debt to Equity Ratio*, Price Earning Ratio Dan *Price to Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi yang Tercatat di BEI. *JUMAD : Journal Management, Accounting, & Digital Business*, 1(3), 441–450.
- Purnama, I. S., & Sembiring, B. (2025). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Indonesia. *Journal Of Accounting And Finance Research*, 7(3), 210-225.
- Qurota, A. A., Noviani Hanum, A., Nurcahyono, N., & Studi Akuntansi, P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.
- Sari, M., Rachman, H., Astuti, N. J., Afgani, M. W., & Siroj, R. A. (2023). Explanatory Survey dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif. *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer*, 3, 10–16.
- Setyani, I., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas

- Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2014-2020). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 35.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta Bandung.
- Suryanti, N. W. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indeks Kompas 100. *Ekonomika Dan Manajemen*, 6(8), 1729-1749.
- Surya Pratama, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018) *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 5(2), 123-135.. <https://doi.org/10.1234/ef.v5i2.5678>
- Wahyuni, D., Andriani, T., Sriwaningsih, S., Galingging, & Sajidah, Q. (2023). Pengaruh DAR, DER, EPS dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*.
- Widyastuti, A., & Prasetyo, H. (2025). Analisis Rasio Likuiditas PT Sepeda Bersama Indonesia Dan PT Gaya Abadi Sempurna Selama Pandemi Covid-19 Dan Pasca Pandemi. *Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Asia*, 2(1), 27-48.
- Wulandari, C. D., Damayanti, T., & Ekonomi, F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Vol. 2, Issue 1).