

Penentuan Enterprise Value Berdasarkan Keputusan Perusahaan, Laba, dan Aktivitas Operasi

Bella Febriyanti*, Nopiani Indah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Widya Dharma Pontianak

Jl. HOS Cokroaminoto No, 445, Darat Sekip, Kecamatan Pontianak Kota, Kota Pontianak, Kalimantan Barat 78243, Indonesia

Email: ^{1,*}bellafebriyanti2004@gmail.com, ²nopiani@widyadharm.ac.id

Email Penulis Korespondensi: bellafebriyanti2004@email.com

Submitted: 22/09/2025; Accepted: 15/10/2025; Published: 16/10/2025

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, persistensi laba, kualitas laba, dan aktivitas operasi terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan setiap emiten yang berjumlah 56 populasi dan sampel sebanyak 280. Pendekatan analisis statistik memanfaatkan program e-views 13. Analisis data dilakukan melalui uji pemilihan model, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji koefisien determinasi, uji t, dan uji F. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena koefisien regresi X_1 t hitung sebesar $-1.85 < t$ tabel sebesar 1.96 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.06 > 0.05$, (2) keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena koefisien regresi t hitung variabel X_2 sebesar $-0.18 < t$ tabel sebesar 1.96 dan *probability value* sebesar $0.87 > 0.05$, (3) kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai t hitung variabel X_3 sebesar $0.82 < t$ tabel sebesar 1.96 dan *probability value* $0.41 > 0.05$, (4) persistensi laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena Nilai t hitung variabel X_4 sebesar $5.12 > t$ tabel sebesar 1.96 dan *probability value* sebesar $0.00 < 0.05$, dan (5) aktivasi operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan koefisien regresi t hitung variabel X_5 sebesar $-0.74 < t$ tabel sebesar 1.96 dan *probability value* sebesar $0.46 > 0.05$.

Kata Kunci: Keputusan Investasi; Keputusan Pendanaan; Kualitas Laba; Persistensi Laba; Aktivitas Operasi; Nilai Perusahaan

Abstract—This study aims to analyze the effect of investment decisions, financing decisions, earnings persistence, earnings quality, and operating activities on firm value in the energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019–2023. The data used in this research are secondary data obtained from the financial statements of each listed company, with a population of 56 companies and a total sample of 280 observations. The statistical analysis was conducted using EViews 13 software. Data analysis included model selection tests, multicollinearity tests, heteroscedasticity tests, coefficient of determination (R^2), t-tests, and F-tests. The findings of this study indicate that (1) Investment decisions have no significant effect on firm value as shown by the regression coefficient t-statistic for variable X_1 of -1.85 , which is less than the t-table value of 1.96, with a significance level (p-value) of $0.06 > 0.05$, (2) Financing decisions have no significant effect on firm value as indicated by the t-statistic for variable X_2 of $-0.18 < 1.96$, with a p-value of $0.87 > 0.05$, (3) Earnings quality has no significant effect on firm value as the t-statistic for variable X_3 is $0.82 < 1.96$, with a p-value of $0.41 > 0.05$, (4) Earnings persistence has a significant effect on firm value as evidenced by the t-statistic for variable X_4 of $5.12 > 1.96$, and p-value of $0.00 < 0.05$, and (5) Operating activities have no significant effect on firm value, as indicated by the t-statistic for variable X_5 of $-0.74 < 1.96$, with a p-value of $0.46 > 0.05$.

Keywords: Investment Decisions; Financing Decisions; Earnings Quality; Earnings Persistence; Operating Activities; Firm Value

1. PENDAHULUAN

Sektor energi menjadi salah satu bidang industri yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurut *World Economic Forum* (2019) menegaskan bahwa terdapat korelasi kuat antara pertumbuhan ekonomi dan penggunaan energi. Berlandaskan data statistik *Central Intelligence Agency*, Indonesia berada di peringkat 20 pada kategori negara berkembang yang dilihat dari konsumsi energi dan Indonesia berada di peringkat 54 dari 120 negara dalam *Energy Transition Index*. Situasi ini menjaga permintaan dan pasokan sumber daya energi mentah di Indonesia tetap kuat, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan banyak bisnis dalam sektor energi. *Indonesia Stock Exchange* mencatat terdapat 90 badan usaha di sektor energi yang menandakan kompetisi antar badan usaha semakin ketat. Dengan demikian, badan usaha diwajibkan untuk menemukan solusi terbaik dalam mempertahankan bisnisnya dengan berbagai upaya. Tujuan utama memulai suatu bisnis adalah untuk meningkatkan profitabilitas jangka panjang dan berkelanjutan, yang mengharuskan pengambilan keputusan keuangan yang tepat terkait pendanaan dan investasi.

Manajemen keuangan sebuah badan usaha berusaha untuk memaksimalkan *enterprise value* dengan mengurangi risiko dari pengambilan keputusan. Mengambil keputusan keuangan yang bijaksana akan memengaruhi *enterprise value* dan dapat menghasilkan kinerja bisnis yang optimal. Dalam buku yang berjudul *Principles of Corporate Finance* tulisan Brealey et al. (2014) menyatakan bahwa nilai sekarang dari semua penerimaan kas yang diperoleh kreditor dan *shareholder* dikenal sebagai *enterprise value*. Keputusan investasi berperan krusial dalam meningkatkan *enterprise value* terutama investasi modal. Dalam pengalokasian modal, badan usaha perlu melakukan peninjauan mengenai risiko yang timbul dan dikaitkan dengan keuntungan yang diprediksi.

Keputusan mengenai investasi, pembiayaan, dan dividen yang memengaruhi arus kas masa depan, risiko yang diperhitungkan, dan tingkat pengembalian yang diproyeksikan sangat penting untuk mengoptimalkan *enterprise value*. Dengan demikian, badan usaha harus dapat membuat pilihan investasi terbaik agar asetnya dapat berfungsi secara optimal dan memberikan sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan *enterprise value*. Keputusan pendanaan sangat penting bagi kelancaran operasional suatu bisnis karena akan memengaruhi *enterprise value*. Penentuan keputusan pendanaan dapat bersumber dari pembiayaan dari dalam dan pembiayaan dari luar. Pendanaan dari dalam sering kali

berasal dari laba ditahan dan penyusutan sementara sumber dana dari luar diperoleh melalui pinjaman yang menjadi tanggung jawab badan usaha.

Menurut riset Hasanuddin (2021), Dewi et al. (2023), Pratama et al. (2025) dan Chandra et al. (2025) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap *enterprise value*. Sebaliknya, studi yang dilakukan oleh Sundari et al. (2024) menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan tidak berdampak pada *enterprise value*, tetapi keputusan investasi berdampak positif. Hasil penelitian berbeda dari Kusaendri & Mispriyanti (2022), Setiawan & Prajitno (2024), Hidayat (2024) dan Lorensa & Hertina (2025) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Putri & Maryanti (2024) memberikan hasil bahwa keputusan pendanaan sebagian besar berdampak positif terhadap *enterprise value* dan keputusan investasi berdampak positif dengan persentase yang cukup tinggi terhadap *enterprise value*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratna Sari & Ruslim (2024) dan Desi et al. (2025) dimana keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Qoirunisa & Jati (2023) dan Eldiana et al. (2025) memberikan hasil berbeda dimana keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hal utama dalam kegiatan operasional suatu bisnis adalah kapasitasnya untuk menghasilkan laba. Laba digunakan sebagai indikator pengukuran kondisi kesehatan keuangan sebuah badan usaha. Laba yang berkualitas menggambarkan hasil kerja keuangan badan usaha yang sebenarnya dimana informasi mengenai laba tersebut lebih dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan keuangan. Laba yang berkualitas dapat dilihat dari persistensinya dimana hal tersebut memuat unsur relevansi antara prediksi laba masa depan dengan laba yang telah dilaporkan. Bisnis yang mempunyai rekam jejak yang kuat dalam menghasilkan pendapatan yang berkualitas tinggi menunjukkan manajemen dan kinerja yang optimal. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor maka berdampak pada peningkatan *enterprise value*.

Riset mengenai pengaruh kualitas laba terhadap *enterprise value* yang dilakukan Tanjung et al. (2023) dan Harjanto (2024) memberikan hasil yang berbeda. Riset yang dilakukan oleh Tanjung et al. (2023) menyatakan bahwa kualitas laba berdampak negatif terhadap *enterprise value*. Sedangkan riset yang dilakukan Harjanto (2024) memberikan hasil dimana bahwa kualitas laba berdampak positif terhadap *enterprise value*. Kemudian, hasil penelitian yang dilakukan oleh Luhukay & Khuzaeni (2024) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulyanto et al. (2025). Terdapat juga riset sebelumnya mengenai persistensi laba yang dilakukan oleh Saputra & Lidya (2024) dimana hasil riset tersebut menunjukkan bahwa persistensi laba memengaruhi *enterprise value* secara negative dan hasil yang berbeda dikemukakan oleh Naim & Asraruddin (2023), Angelia & Munandar (2024) dan Hardiyanti et al. (2024) yang menyatakan bahwa persistensi laba memengaruhi *enterprise value* secara positif signifikan.

Mengingat kemampuan badan usaha untuk menciptakan arus kas positif dari aktivitas operasi merupakan prasyarat untuk keberlanjutan suatu bisnis karena aktivitas operasional memainkan peran penting dalam peningkatan nilai suatu badan usaha. Temuan ini selaras dengan riset Nihe et al. (2023) yang menunjukkan bahwa aktivitas operasional yang diukur melalui TATO memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *enterprise value*. Hasil serupa juga diperoleh oleh Cahyani et al. (2025) juga menemukan bahwa TATO berdampak positif terhadap *enterprise value*. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam riset Apriansyah & Anismadiyah (2025), dimana TATO berdampak negatif signifikan terhadap *enterprise value*. Temuan ini diperkuat oleh studi yang dilakukan Saragih et al. (2022) yang mengindikasikan bahwa TATO berdampak negatif signifikan terhadap *enterprise value*.

Riset sebelumnya telah menghasilkan berbagai macam kesimpulan atas pengaruh antar variabel. Perbedaan dalam instrumen pengukuran, metodologi riset, metode analisis data, dan penggunaan variabel moderasi maupun mediasi dalam riset mungkin berkontribusi terhadap hal ini. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengangkat judul “Penentuan Enterprise Value Berdasarkan Keputusan Perusahaan, Laba, dan Aktivitas Operasi”.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Keputusan Investasi

Keputusan penanaman modal merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh suatu bisnis. Pilihan badan usaha tentang cara mengalokasikan sumber pendanaan untuk suatu proyek atau aset dengan harapan dapat memberikan keuntungan di waktu mendatang dikenal sebagai keputusan investasi. Keputusan penanaman modal menunjukkan ketetapan perusahaan dalam membeli atau membangun aset yang menghasilkan arus kas masa depan yang dapat memperbesar kekayaan pemilik badan usaha. Keputusan investasi dibagi menjadi dua yaitu keputusan investasi jangka panjang berupa akuisisi atau merger, saham atau obligasi, dan aset tetap lainnya dan investasi jangka pendek berupa aset lancar dan kewajiban lancar. Dalam *signalling theory*, keputusan badan usaha untuk berinvestasi dinilai sebagai sinyal positif yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan nilai organisasi di periode yang akan datang. Keputusan investasi dapat diukur melalui *Fixed Asset to Total Asset ratio* (FATA). FATA ialah rasio yang digunakan untuk mengukur proposi total aset badan usaha yang diinvestasikan dalam aset tetap. Rasio yang tinggi menandakan bahwa badan usaha menginvestasikan sebagian besar asetnya dalam bentuk aset tetap yang tidak mudah dicairkan. Hal ini berdampak pada likuiditas dan fleksibilitas badan usaha dalam jangka pendek.

$$FATA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \quad (1)$$

2.1.2 Keputusan Pendanaan

Tindakan yang dilakukan badan usaha untuk memilih sumber pembiayaan yang akan digunakan untuk mendukung aktivitas investasi, operasional, dan pertumbuhan bisnisnya dikenal sebagai keputusan pembiayaan. Keputusan pembiayaan merupakan proses penentuan sumber pembiayaan yang paling optimal, baik dari segi biaya, risiko, dan dampaknya terhadap struktur modal badan usaha. Hal ini disebabkan karena manajemen dituntut untuk mempertimbangkan, menganalisis, dan mengevaluasi alternatif sumber dana yang paling efisien untuk mendukung kegiatan investasi dan operasional organisasi. Sumber pembiayaan terbagi menjadi dua yaitu sumber dana dari dalam berupa laba ditahan dan penjualan aset yang tidak produktif serta sumber dana eksternal berupa utang dan ekuitas. Dalam riset ini, keputusan pendanaan diukur melalui *Debt to Aset Ratio* (DAR). DAR digunakan untuk mengevaluasi berapa banyak liabilitas yang digunakan untuk membiayai semua asetnya. DAR yang tinggi membuat risiko kegagalan dalam pembayaran semakin tinggi serta beban bunga meningkat maka dalam pengambilan keputusan pendanaan, badan usaha dituntut untuk melakukan analisis terhadap setiap alternatif yang ada agar tidak merugikan badan usaha. DAR dapat membantu badan usaha untuk menilai apakah struktur pendanaannya terlalu berat di utang (agresif) atau ekuitas (konservatif).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \quad (2)$$

2.1.3 Persistensi Laba

Kemampuan laba badan usaha untuk tetap stabil dari waktu ke waktu sebagai persistensi laba. Berlandaskan kinerja laba saat ini, persistensi laba menunjukkan seberapa stabil dan berkelanjutan laba badan usaha di masa mendatang. Persistensi laba didefinisikan sebagai perubahan pada tingkat laba yang diantisipasi untuk masa depan, berlandaskan pada jumlah laba yang diperoleh pada periode sebelumnya. Persistensi laba menjadi perhatian pihak investor dalam mengambil keputusan karena persistensi laba dapat digunakan untuk mengukur kinerja manajemen dan berdampak pada nilai suatu bisnis.

$$\text{Persistensi Laba} = \frac{(\text{EBIT}_{t-1}) - (\text{EBIT}_t)}{\text{Total Aset}} \quad (3)$$

2.1.4 Kualitas Laba

Kualitas laba merujuk pada sejauh mana informasi laba mampu memengaruhi respon pasar. Pelaku pasar menggunakan informasi ini sebagai komponen utama saat memutuskan investasi mana yang akan dilakukan. Laba yang berkualitas menunjukkan kredibilitas dan keberlanjutan kinerja badan usaha yang didasarkan pada laporan laba yang sebenarnya bukan sekedar hasil manipulasi akuntansi atau transaksi satu kali. Dalam membuat keputusan investasi, investor sangat bergantung pada informasi mengenai kualitas laba suatu badan usaha. Kualitas laba dikatakan rendah apabila dalam penyajiannya tidak sesuai dengan informasi sebenarnya. Hal ini akan berdampak negatif bagi pasar dan memengaruhi keputusan yang diambil oleh investor. Dalam riset ini kualitas laba diukur melalui *cash flow to net income*.

$$\text{Kualitas Laba} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{EBIT}} \quad (4)$$

2.1.5 Aktivitas Operasi

Menurut PSAK No.2 Tahun 2015, sumber pendanaan utama suatu entitas adalah aktivitas operasinya dan ditambah dengan aktivitas lainnya yang tidak berhubungan dengan investasi. Kegiatan operasional mencakup seluruh transaksi yang berhubungan langsung dengan kegiatan utama badan usaha, termasuk seluruh pemasukan dan pengeluaran kas yang terjadi selama proses tersebut. Kegiatan operasional dapat dijadikan indikator untuk mengukur seberapa efektif suatu bisnis dalam menghasilkan kas dari aktivitas utamanya untuk membiayai kewajiban badan usaha. Arus kas operasi yang bernilai positif dan stabil menggambarkan bahwa badan usaha dapat membiayai dirinya tanpa memerlukan sumber pendanaan eksternal seperti pinjaman maupun penjualan aset. Indikator pengukuran aktivitas operasi dalam riset ini adalah TATO. TATO digunakan untuk mengukur seberapa efisien penggunaan seluruh aset badan usaha untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \quad (5)$$

2.1.6 Aktivitas Operasi

Nilai pasar saham, nilai utang, dan kekayaan badan usaha menunjukkan seluruh kekayaan yang dimiliki badan usaha yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham. *Enterprise value* merupakan hasil kinerja manajerial badan usaha yang dapat terlihat melalui arus kas bersih yang dihasilkan dari keputusan investasi, tingkat pertumbuhan dan biaya modal. Kenaikan *enterprise value* menunjukkan pencapaian yang positif bagi pemilik badan usaha karena hal tersebut mencerminkan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Dalam riset ini, *enterprise value* diukur menggunakan *Enterprise Value* (EV).

$$\text{EV} = \text{Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Utang} - \text{Kas dan Setara Kas} \quad (6)$$

2.2 Metodologi Penelitian

Peneliti menggunakan data sekunder kuantitatif untuk riset ini, yang berasal dari *Indonesia Stock Exchange*. Berdasarkan Tabel 1, Populasi dalam riset ini berjumlah 90 badan usaha yang bergerak dalam bidang energi di subsektor batu bara, gas, dan minyak yang tercantum dalam *Indonesia Stock Exchange*. Untuk memperoleh sampel yang *representative*, riset ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang dipilih harus sesuai dengan syarat yaitu badan usaha sudah tercatat dalam IDX sebelum tahun 2019, menyediakan laporan keuangan selama periode riset yaitu 2019-2023, dan badan usaha yang tidak disuspend oleh IDX. Data sekunder dikumpulkan dari laporan tahunan dan keuangan untuk menerapkan pendekatan dokumentasi.

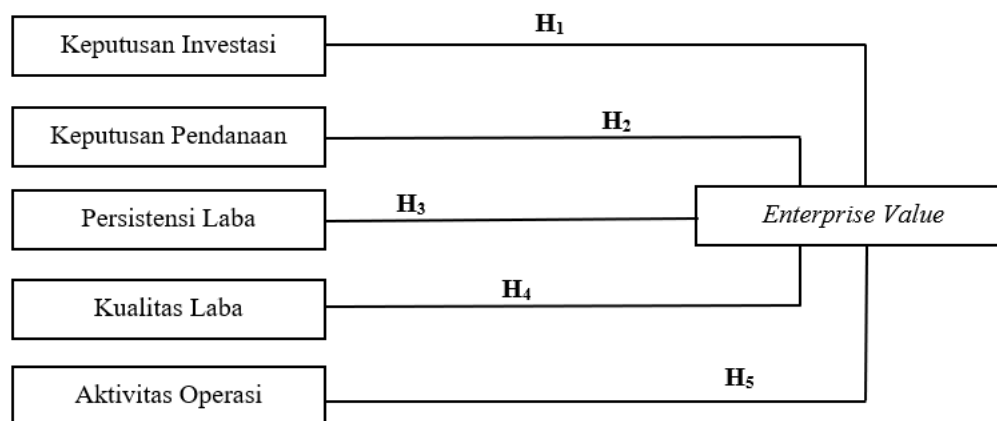
Regresi data panel yang dibantu oleh perangkat lunak e-views adalah metode analisis data yang digunakan dalam riset ini. Regresi linear sederhana adalah metode yang digunakan dalam riset dengan tujuan untuk melihat korelasi antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Analisis regresi linear sederhana memungkinkan prediksi terhadap nilai Y berlandaskan nilai X dengan bantuan garis lurus yang disebut garis regresi. Dalam riset ini, analisis regresi bertujuan untuk melihat pengaruh dari keputusan penanaman modal, keputusan pembiayaan, kualitas laba, persistensi laba, serta aktivitas operasional terhadap *enterprise value*.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Badan usaha energi yang tercatat di IDX pada subsektor batubara, minyak, dan gas	90
Badan usaha yang tercatat di IDX setelah tahun 2019	(28)
Badan usaha yang tidak menyediakan laporan keuangan selama periode riset	(2)
Badan usaha disuspend oleh IDX	(4)
Sampel Riset	56

2.3 Kerangka Konseptual

Untuk menggambarkan alur hubungan antar variabel dalam penelitian ini, disajikan kerangka konseptual pada Gambar 1. Model ini memberikan gambaran bagaimana variabel independen seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, persistensi laba, kualitas laba, dan aktivitas operasi memengaruhi *enterprise value*.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Enterprise Value

Keberhasilan badan usaha dapat dimaksimalkan dengan menentukan pilihan investasi yang tepat, dimana pilihan tersebut akan mengirimkan respon positif kepada investor. Indikasi yang positif dapat memberikan efek terhadap opini investor tentang masa depan badan usaha. *Enterprise value* meningkat sebagai respon investor terhadap sinyal yang diberikan oleh badan usaha. Hal ini selaras dengan teori sinyal yang berpendapat bahwa keputusan investasi mengembangkan *enterprise value* dengan mencerminkan potensi pertumbuhannya di masa mendatang. Berdasarkan riset sebelumnya yang dilaksanakan oleh Setiawan & Prajitno (2024) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat meningkatkan *enterprise value* secara signifikan.

H₁: Keputusan investasi berdampak positif terhadap *enterprise value*.

2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Enterprise Value

Pilihan sumber pembiayaan yang dimanfaatkan oleh suatu bisnis untuk mendukung kegiatan penanaman modal dan operasionalnya merupakan fokus utama keputusan pendanaan. Dalam prosesnya, badan usaha berupaya untuk menentukan struktur modal yang paling efisien dengan tujuan menekan biaya dan risiko seminimal mungkin guna memaksimalkan *enterprise value*. Konsep ini diperkuat oleh *pecking order theory* yang mengungkapkan bahwa bisnis

biasanya memberikan prioritas pada sumber pendanaan internal guna menghindari pengiriman sinyal yang negatif kepada investor. Akibatnya, kepercayaan investor dapat meningkat dan *enterprise value* akan mengalami peningkatan. Hal ini didorong oleh penemuan sebelumnya yang diselesaikan Desi et al. (2025) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berdampak positif terhadap *enterprise value*.

H₂: Keputusan pendanaan berdampak positif terhadap *enterprise value*.

2.4.3 Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Enterprise Value*

Kesanggupan badan usaha dalam menjaga stabilitas laba dari waktu ke waktu dikenal sebagai persistensi laba. Persistensi laba merupakan faktor penting yang diperhatikan oleh pembaca laporan keuangan. Laba yang persisten memberikan keyakinan lebih kepada investor terhadap kinerja badan usaha serta menjadi faktor pendukung bagi pertumbuhan badan usaha di masa depan. Dengan demikian, persistensi laba yang tinggi cenderung berkontribusi terhadap peningkatan *enterprise value*. Hal ini disokong oleh riset Hardiyanti et al. (2024). Hasil risetnya menyatakan bahwa persistensi laba berdampak positif terhadap *enterprise value*.

H₃: Persistensi laba berdampak positif terhadap *enterprise value*.

2.4.4 Pengaruh Kualitas Laba terhadap *Enterprise Value*

Tingkat keakuratan laba yang dilaporkan dalam menggambarkan kinerja badan usaha disebut kualitas laba. Hal ini menjadi dasar untuk memproyeksikan laba di masa mendatang. Kualitas laba yang tinggi dapat menurunkan risiko, mengurangi asimetri informasi, dan meningkatkan ketepatan dalam memproyeksi laba. Hal ini akan mendorong ketertarikan investor yang akan memengaruhi *value* suatu badan usaha. *Enterprise value* meningkat seiring dengan kualitas labanya karena ditanggapi secara positif oleh investor. Riset yang dilakukan Harjanto (2024) menemukan bahwa kualitas laba secara signifikan meningkatkan *enterprise value*, mendukung hal ini. Kemudian riset yang dilakukan oleh Sulyanto et al. (2025) memberikan hasil bahwa kualitas laba berdampak positif terhadap *enterprise value*.

H₄: Kualitas laba berdampak positif terhadap *enterprise value*.

2.4.5 Pengaruh Aktivitas Operasi terhadap *Enterprise Value*

Aktivitas operasi merujuk pada semua aktivitas yang berkaitan dengan aktivitas utama badan usaha untuk menghasilkan pendapatan. Melalui aktivitas operasi, investor dapat melihat apakah badan usaha mampu menghasilkan kas dari kegiatan utamanya tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Aktivitas operasi yang efisien menghasilkan arus kas positif dan efisien yang meningkatkan kemampuan badan usaha untuk membiayai pertumbuhannya. Persepsi pasar yang positif dan aktivitas operasi yang kuat merupakan indikator performa keuangan yang baik, dimana hal ini akan meningkatkan *enterprise value*. Hal ini diperkuat dengan riset yang dilakukan oleh Cahyani et al. (2025) dimana dalam risetnya menyatakan bahwa aktivitas operasi yang diukur melalui TATO berdampak secara positif terhadap *enterprise value*.

H₅: Aktivitas operasi berdampak positif terhadap *enterprise value*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Pemilihan Model

3.1.1 Uji Chow

Dengan membandingkan antara model CEM dan FEM, pengujian ini dilakukan untuk memastikan model mana yang paling cocok digunakan dalam riset.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	263.399.549	-55,219	0.0000
Cross-section Chi-square	1.177.942.482	55	0.0000

Berlandaskan Tabel 2, dengan tingkat signifikansi 5% memperoleh *probability value* sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah model FEM dan dilanjutkan dengan Uji *Hausman*.

3.1.2 Uji Hausman

Uji Hausman ialah pengujian yang digunakan untuk menentukan metode yang paling sesuai digunakan dalam riset, dimana membandingkan FEM atau REM. Tabel 3 menunjukkan model yang terpilih ialah model FEM karena *probability value* $0.0275 < 0.05$. Karena hasil Uji Chow dan Uji Hausman sama-sama memberikan hasil bahwa model yang sesuai adalah FEM, maka Uji LM tidak perlu dilakukan. Dengan demikian, berlandaskan kedua uji tersebut, dapat dikimpulkan bahwa model yang terpilih dalam riset ini adalah model FEM.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.589941	5	0.0275

3.2 Uji Statistik Deskriptif

Gambaran umum data riset disediakan melalui analisis deskriptif yang berisi rincian tentang rata-rata, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum, serta distribusi frekuensi setiap variabel. Dalam riset ini, variabel dependen yang digunakan adalah *enterprise value*, sementara variabel independen meliputi keputusan pendanaan, keputusan investasi, kualitas laba, persistensi laba, dan aktivitas operasional.

Tabel 4. Statistik Deskriptif

	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	Y
Mean	0.552432	1.041808	7.357235	0.676404	-0.003587	35.12702
Median	0.528850	0.267500	0.992850	0.530000	-0.001300	37.24940
Maximum	2.414800	195.7285	1911.853	2.777100	1.390400	43.75140
Minimum	0.001600	0.000000	-502.0923	0.000000	-0.680200	24.42450
Std. Dev.	0.334466	11.67975	119.9807	0.531235	0.194436	4.878389
Skewness	2.199501	16.62924	14.16723	1.373925	2.246058	-0.698584
Kurtosis	11.85755	277.6899	229.7626	4.923117	19.78050	2.041323
Jarque-Bera	1141.087	893207.6	609281.2	131.2390	3520.585	33.49659
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	154.6809	291.7061	2060.026	189.3931	-1.004300	9835.566
Sum Sq. Dev.	31.21103	38060.24	4016308.	78.73662	10.54774	6639.831
Observations	280	280	280	280	280	280

Berlandaskan hasil analisis statistik deskriptif dalam Tabel 4, tercatat bahwa terdapat 280 badan usaha di sektor energi selama periode 2019-2023. Nilai minimum sebesar 24.42 mencerminkan badan usaha dengan pengungkapan *enterprise value* terendah, sedangkan nilai maximum sebesar 43.75 menunjukkan badan usaha dengan pengungkapan *enterprise value* tertinggi. Rata-rata dari *enterprise value* dalam sampel adalah sebesar 35.13. Ini mengindikasikan bahwa secara umum, tingkat pengungkapan *enterprise value* pada badan usaha energi yang tercatat di *Indonesia Stock Exchange* periode 2019-2023 masih relatif rendah.

3.3 Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Correlation	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	Y
X ₁	1					
X ₂	-0.051287	1				
X ₃	-0.066653	-0.003114	1			
X ₄	0.008416	0.017069	-0.042247	1		
X ₅	-0.072489	-0.016971	-0.002927	0.028486	1	
Y	0.267495	0.028110	0.099198	0.107850	0.048832	1

Analisis regresi berupa uji multikolinearitas bertujuan untuk mencari adanya korelasi linear yang terjadi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Dalam riset ini, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menganalisis korelasi antara masing-masing variabel independen dimana nilai korelasi yang berada di atas 0,8 dinyatakan mengalami multikolinearitas sedangkan nilai korelasi yang berada di bawah 0,8 dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas. Dari Tabel 5 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Korelasi antara variabel X₁ dengan X₂ sebesar -0.051, korelasi antara variabel X₁ dengan X₃ sebesar -0.067, korelasi antara variabel X₁ dengan X₄ sebesar 0.008, dan korelasi antara variabel X₁ dengan X₅ sebesar -0.072. Maka dapat dikimpulkan bahwa variabel X₁ dalam riset ini tidak mengalami gejala multikolinearitas karena nilai korelasi berada di bawah 0,8.
- Hasil pengujian korelasi antara variabel X₂ dengan X₁ sebesar -0.051, korelasi antara variabel X₂ dengan X₃ sebesar -0.003, korelasi antara variabel X₂ dengan X₄ sebesar 0.017, dan korelasi antara variabel X₂ dengan X₅ sebesar -0.017. Maka dapat dikimpulkan bahwa variabel X₂ dalam riset ini tidak mengalami gejala multikolinearitas karena nilai korelasi berada di bawah 0,8.
- Hasil pengujian korelasi antara variabel X₃ dengan X₁ sebesar -0.067, korelasi antara variabel X₂ dengan X₃ sebesar -0.003, korelasi antara variabel X₃ dengan X₄ sebesar -0.042, dan korelasi antara variabel X₃ dengan X₅ sebesar -

- 0.003. Maka dapat dikonklusikan bahwa variabel X_3 dalam riset ini tidak mengalami gejala multikolinieritas karena nilai korelasi berada di bawah 0.8.
- d. Hasil pengujian korelasi antara variabel X_4 dengan X_1 sebesar 0.008, korelasi antara variabel X_4 dengan X_2 sebesar 0.017, korelasi antara variabel X_4 dengan X_3 sebesar -0,042, dan korelasi antara variabel X_4 dengan X_5 sebesar 0.028. Maka dapat dikonklusikan bahwa variabel X_4 dalam riset ini tidak mengalami gejala multikolinieritas karena nilai korelasi berada di bawah 0,8.
- e. Hasil pengujian korelasi antara variabel X_5 dengan X_1 sebesar -0.072, korelasi antara variabel X_5 dengan X_2 sebesar -0.017, korelasi antara variabel X_5 dengan X_3 sebesar -0.003, dan korelasi antara variabel X_5 dengan X_4 sebesar 0.028. Maka dapat dikonklusikan bahwa variabel X_5 dalam riset ini tidak mengalami gejala multikolinieritas karena nilai korelasi berada dibawah 0.8.

3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas berguna untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terdapat perbedaan varian dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi jika varian dari residual tidak konstan, yang dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak efisien meskipun tetap *unbiased*. Pada riset ini, heteroskedastisitas ditentukan dengan melihat *probability value*, dimana apabila *probability value* > 0,05 maka data dalam model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Sedangkan apabila *probability value* < 0,05 maka dapat dalam model regresi mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.43E+16	1.96E+17	0.480054	0.6317
X_1	1.08E+15	2.92E+17	0.003695	0.9971
X_2	-8.26E+14	3.81E+15	-0.216760	0.8286
X_3	-3.46E+13	3.95E+14	-0.087653	0.9302
X_4	1.78E+17	1.58E+17	1.128728	0.2602
X_5	2.56E+17	2.17E+17	1.179859	0.2393

Berlandaskan hasil uji Tabel 6, diperoleh bahwa *probability value* untuk variabel X_1 sebesar 0.9971, variabel X_2 sebesar 0.8286, variabel X_3 sebesar 0.9302, variable X_4 sebesar 0.2602, dan variabel X_5 sebesar 0.2393. Maka, dapat dikonklusikan bahwa semua variabel independen tidak mengalami heteroskedastisitas karena nilai signifikansi > 0,05.

3.3 Uji Hipotesis

3.3.1 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0,421922
Adjuster R-squared	0,263544
S.E. of regression	6,88E+17
Sum squared resid	1,04E+38
Log likelihood	-11863,39
F-statistic	2,664027
Prob(F-statistic)	0,000000

Tingkat pengaruh faktor-faktor independen terhadap variabel dependen dipastikan menggunakan uji koefisien determinasi. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat melalui nilai *adjusted R square* yang berada dalam rentang antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 0 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kecil, sedangkan semakin mendekati angka 1 menunjukkan pengaruh yang semakin besar antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berlandaskan hasil pengujian Tabel 7, didapatkan nilai *adjuster R square* sebesar 0.2635 atau 26,35%. Nilai ini menandakan bahwa hanya sebesar 26,35% variabel independen memengaruhi variabel dependen, sedangkan sebesar 73,65% variabel dependen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model riset ini.

3.3.2 Uji Parsial (Uji t)

Untuk mengetahui masing-masing variabel independen (X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Y) secara independen, maka dilakukan uji t yang merupakan uji koefisien regresi parsial. Keputusan pengujian didasarkan dengan membandingkan *probability value* dari nilai t hitung untuk masing-masing koefisien regresi. Dalam riset ini, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa variabel independen tidak berdampak terhadap variabel dependen diterima apabila *probability valuenya* lebih besar dari 0.05. Sebaliknya jika *probability value* kurang dari 0.05 maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen berdampak signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	34.88792	0.187831	185.7406	0.0000
X ₁	-0.514946	0.278858	-1.846624	0.0662
X ₂	-0.000662	0.003645	-0.181575	0.8561
X ₃	0.000312	0.000378	0.824791	0.4104
X ₄	0.770870	0.150588	5.119062	0.0000
X ₅	-0.153182	0.207217	-0.739238	0.4606

Dari Tabel 8 hasil uji t, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai t hitung variabel X₁ sebesar $-1.85 < t$ tabel sebesar 1,96 dan *probability value* sebesar $0.06 > 0.05$ maka dapat dikonklusikan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Maka dapat dikonklusikan bahwa keputusan investasi tidak berdampak terhadap *enterprise value*.
- Nilai t hitung variabel X₂ sebesar $-0.18 < t$ tabel sebesar 1,96 dan *probability value* sebesar $0.87 > 0.05$ maka dapat dikonklusikan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Maka dapat dikonklusikan bahwa keputusan pendanaan tidak berdampak terhadap *enterprise value*.
- Nilai t hitung variabel X₃ sebesar $0.82 < t$ tabel sebesar 1,96 dan *probability value* sebesar $0.41 > 0.05$ maka dapat dikonklusikan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya kualitas laba tidak berdampak terhadap *enterprise value*.
- Nilai t hitung variabel X₄ sebesar $5.12 > t$ tabel sebesar 1,96 dan *probability value* sebesar $0.00 < 0.05$ maka dapat dikonklusikan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya persistensi laba berdampak terhadap *enterprise value*.
- Nilai t hitung variabel X₅ sebesar $-0,74 < t$ tabel sebesar 1,96 dan *probability value* sebesar $0.46 > 0.05$ maka dapat dikonklusikan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya aktivitas operasi tidak berdampak terhadap *enterprise value*.

3.3.3 Uji F

Untuk menentukan apakah faktor-faktor independen secara kolektif memiliki dampak pada variabel dependen, maka uji F digunakan. Riset ini memiliki kriteria yang didasarkan pada *probability value*. Model riset dianggap layak digunakan jika *probability value* kurang dari 0,05. Sebaliknya jika *probability value* > 0.05 maka model riset dinyatakan tidak layak untuk digunakan.

Tabel 9. Uji F

R-squared	0,421922
Adjusted R-squared	0,263544
S.E. of regression	6,88E+17
Sum squared resid	1,04E+38
Log likelihood	-11863,39
F-statistic	2,664027
Prob(F-statistic)	0,000000

Berlandaskan hasil uji F Tabel 9, diperoleh *probability value* sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai F hitung sebesar 2.66 $> F$ tabel sebesar 2.34. Hasil ini menandakan bahwa hipotesis diterima dan variabel X₁, X₂, X₃, X₄, dan X₅ berdampak secara simultan terhadap variabel Y.

3.4 Pembahasan

3.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap *Enterprise value*

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa koefisien regresi X₁ t hitung sebesar $-1.85 < t$ tabel sebesar 1,96 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.06 > 0.05$ yang menandakan bahwa keputusan investasi tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Hasil riset ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Pratama et al. (2025) dan Hasanuddin (2021) dimana untuk memaksimalkan *enterprise value* tidak dapat dicapai melalui kegiatan investasi. Pertumbuhan aset yang relative rendah menandakan bahwa manajerial mengambil keputusan investasi tidak efektif dan tidak tepat maka tidak memengaruhi *enterprise value* secara signifikan. Keadaan tersebut mengisyaratkan bahwa keputusan investasi tidak selamanya memengaruhi *enterprise value*.

Terdapat beberapa faktor eksternal yang menyebabkan ketidakpastian seperti perubahan mata uang, tingkat inflasi, kemajuan teknologi, dan kondisi ekonomi suatu negara. Hal ini membuat manajer sulit untuk mengambil keputusan investasi yang tepat karena faktor eksternal tersebut sulit untuk diprediksi dan dikelola serta diperoleh besar nilai perubahannya. Maka alternatif pilihan investasi belum mampu menjadi indikator untuk memengaruhi *enterprise value*. Argumentasi ini disokong oleh riset yang dilakukan oleh Chandra et al. (2025) yang mengungkapkan keputusan investasi tidak berdampak terhadap *enterprise value*.

3.4.2 Keputusan Pendanaan terhadap *Enterprise value*

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa koefisien regresi t hitung variabel X₂ sebesar $-0.18 < t$ tabel sebesar 1,96 dan *probability value* sebesar $0.87 > 0.05$. Artinya keputusan pendanaan tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Hasil ini

disokong riset yang dilakukan oleh Qoirunisa & Jati (2023) yang memberikan hasil bahwa keputusan pembiayaan tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Tidak berdampaknya keputusan pendanaan terhadap *enterprise value* terjadi dengan asumsi bahwa keputusan pendanaan yang dilakukan tidak tepat seperti penggunaan utang yang berlebihan dan struktur modal yang tidak efisien. Utang merupakan sumber pembiayaan berisiko tinggi karena dapat mengakibatkan ketidakmampuan badan usaha untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Utang yang berlebihan akan meningkatkan beban bunga maka ketika badan usaha menghasilkan laba, prioritas utama adalah membayar utang dan beban bunga. Dengan demikian, *enterprise value* akan menurun. Hasil riset yang dilakukan oleh Eldiana et al. (2025) mendukung hal ini.

3.4.3 Kualitas Laba terhadap *Enterprise value*

Berlandaskan hasil pengujian, diperoleh nilai t hitung variabel X_3 sebesar $0.82 < t$ tabel sebesar 1,96 dan *probability value* $0.41 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya kualitas laba tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Penelitian ini mengindikasikan bahwa teori sinyal yang menyatakan indikator dari kualitas informasi akan direpon baik dari *stakeholder* maka mampu memaksimalkan *enterprise value* tidak terbukti. Salah satu penyebabnya adalah manajemen laba atau manipulasi laba yang dilakukan oleh manajerial. Hal ini akan membuat investor kehilangan kepercayaan dan *enterprise value* memiliki risiko yang tinggi maka nilai badan usaha akan menurun. Riset ini selaras dengan hasil yang dikemukakan oleh Tanjung et al. (2023) dan Andri et al. (2025) dimana kualitas laba tidak berdampak terhadap *enterprise value*.

3.4.4 Persistensi Laba terhadap *Enterprise value*

Nilai t hitung variabel X_4 sebesar $5.12 > t$ tabel sebesar 1.96 dan *probability value* sebesar $0.00 < 0.05$. Hasil ini menandakan bahwa persistensi laba berdampak positif terhadap *enterprise value*. Hal ini disokong Naim & Asraruddin (2023) menyatakan bahwa persistensi laba dapat merefleksikan kemampuan badan usaha dalam memberikan laba yang konsisten dari satu periode ke periode di masa mendatang. Dengan menunjukkan persistensi laba, artinya badan usaha memiliki struktur bisnis yang stabil dan prospek pertumbuhan yang positif di masa depan. Hal ini dianggap sebagai indikator yang positif bagi investor dan merupakan informasi penting dapat memengaruhi ekspektasi pemegang saham dan berdampak pada peningkatan *enterprise value*. Angelia & Munandar (2024) menunjukkan hasil yang serupa dimana persistensi laba berdampak terhadap *enterprise value*.

3.4.5 Aktivitas Operasi terhadap *Enterprise value*

Berlandaskan hasil pengujian hipotesis, diperoleh koefisien regresi t hitung variabel X_5 sebesar $-0.74 < t$ tabel sebesar 1.96 dan *probability value* sebesar $0.46 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya aktivitas operasi tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Aktivitas operasi menunjukkan kemampuan badan usaha dalam mengalokasikan sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan. Semakin tinggi perputarannya maka semakin baik pengalokasian asetnya. Namun, dalam riset ini menunjukkan bahwa TATO tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Hal ini disebabkan karena ketidakefektifan penggunaan sumber daya untuk kegiatan badan usaha maka menyebabkan perputaran aktiva menjadi lambat. Dalam artian, perusahaan yang mengalami perputaran aset lambat, menggambarkan bahwa aset yang dipunyai terlalu besar dibandingkan kemampuan menjual badan usaha. Riset ini sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Saragih et al. (2022) dan Apriansyah & Anismadiyah (2025) dimana aktivitas operasional tidak berdampak terhadap *enterprise value*.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan beberapa temuan terkait pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, persistensi laba, kualitas laba, dan aktivitas operasi terhadap *enterprise value* pada perusahaan sektor energi di BEI periode 2019-2023. Pertama, menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Kedua, menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Kemudian, temuan berikutnya menunjukkan kualitas laba tidak berdampak terhadap *enterprise value*. Ketiga temuan menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan variabel independen berupa persistensi laba berdampak terhadap *enterprise value*, dan aktivitas operasi tidak berdampak terhadap *enterprise value* pada badan usaha energi dalam bidang batu bara, gas, dan minyak yang tercatat di *Indonesia Stock Exchange* tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya, tetapi akan lebih baik apabila riset selanjutnya dapat menambah jumlah variabel dan dapat melengkapi *research gap* serta dapat menggunakan tahun terbaru untuk mendapatkan hasil yang lebih relevan.

REFERENCES

- Angelia, A., & Munandar, A. (2024). Pengaruh Koneksi Politik, Persistensi Laba, dan Kekuatan Laba terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 56–68. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.783>
- Apriansyah, W., & Anismadiyah, V. (2025). Pengaruh Total Asset Turnover dan Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Tembakau yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2024. *Musyari*, 24(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.2324/ks4h7723>

- Cahyani, A. D., Setiono, H., & Isnaini, N. F. (2025). *Volume 3 Nomor 2 Tahun 2025 EKALAYA Jurnal Ekonomi Akuntansi Pengaruh DAR, ROA, dan TATO terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. <https://doi.org/10.59966/ekalaya.v3i2.2052>
- Chandra, S., Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2025). Investment Decisions and Firm Value: The Moderating Role of Tax Avoidance. *Educoretax*, 5(5), 715–725. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v5i5.1686>
- Desi, D. E., Sakti, S., & Kerinci, A. (2025). *The Effect of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policy on Firm Value at PT. Unilever Indonesia Tbk. Year 2014 To 2023* (Vol. 6, Issue 1). <https://doi.org/https://doi.org/10.32939/qawwam.v6i1.431>
- Eldiana, N. A., Sari, D. P., & Wijaya, R. A. (2025). Investment Decisions, Funding Decisions on Company Value: Intervened by Profitability. *GOVERNORS*, 4(1), 32–44. <https://doi.org/10.47709/governors.v4i1.5636>
- Hardiyanti, D., Lukita, C., & Apriani, F. (2024). Pengaruh Tax Avoidance, Earnings Persistence dan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(2), 1207. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i2.1918>
- Harjanto, K. (2024). The Analysis of Financial Reporting Quality and Firm Value. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 12(3), 27–41. <https://doi.org/10.12775/CJFA.2023.014>
- Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. *Jurnal Economic Resources*, 4, 1. <https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845>
- Hidayat, R. (2024). Determinasi Nilai Perusahaan Berdasarkan Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan. *Mandiri : Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 22–31. <https://doi.org/10.59086/jak.v3i2.637>
- Kusaendri, D., & Mispriyanti, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(5), 613–627. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.152>
- Lorensa, S., & Hertina, D. (2025). *The Influence of Profitability, Investment Decisions and Dividend Policy on Company Value (Study of Energy Sector Companies for the 2019-2023 period)*. 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i1>
- Luhukay, V. A. B., & Khuzaeni, K. (2024). Pengaruh Kualitas Laba dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2023. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, 4(4), 866–876. <https://doi.org/10.32493/jism.v4i4.45198>
- Naim, R., & Asraruddin, Muh. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Persistensi Laba dan Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Jakarta Islamic Index yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 706–712. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.2980>
- Nihe, S., Murni, S., & Wullur, M. (2023). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Working Capital Turnover, Firm Size dan Public Ownership terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Consumer Non-Cyclical di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(4), 346–357. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51951>
- Pratama, R. D., Sagita, V., & Anjelina, D. (2025). Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Auditing)*, 6(1), 79–91. <https://doi.org/10.56696/jaka.v6i1.11765>
- Putri, V. A., & Maryanti, E. (2024). Impact of ERM and Capital Structure on Firm Value in Indonesia. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 19(2). <https://doi.org/10.21070/ijler.v19i2.1064>
- Qoirunisa, Y. F. N., & Jati, A. K. N. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Pandemi Covid-19. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 10(1), 415–430. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v10i1.46460>
- Ratna Sari, N., & Ruslim, H. (2024). The Effect of Funding Decisions on Firm Value with Good Corporate Governance as Moderation Variable. The Effect of Funding Decisions on Firm Value with Good Corporate Governance as Moderation Variable. *Jurnal Kontemporer Akuntansi* (Vol. 4, Issue 2). <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jka.v4i2>
- Saputra, W. S., & Lidya. (2024). Pengaruh Earnings Persistence, Dividend Policy dan Investment Policy terhadap Firm Value. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi*, 15(2), 31–39. <https://doi.org/10.33558/jrak.v15i2.10194>
- Saragih, J. P., Sidabutar, C. A., Sinaga, Y. F., & Sipahutar, T. T. U. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Free Cash Flow, Rasio Aktivitas dan Rasio Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 11(01), 13–26. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.13352>
- Setiawan, A. B., & Prajitno, S. (2024). Investment Decision, Profitability and Other Factors Affecting Firm Value. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 4(2), 397–408. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v4i2.2568>
- Sucitra Dewi, & Thezar Fiqih Hidayat Hasibuan. (2023). The Effect of Investment Decision and Funding Decision on Firm Value in Companies Automotive Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Period. *Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 2(1), 493–500. <https://doi.org/10.54443/jaruda.v2i1.73>
- Sulyanto, P., Trisnawati, E., & Verawati, V. (2025). Earnings Quality, Good Corporate Governance, Audit Quality and Firm Value: Moderated of Leverage. *SENTRALISASI*, 14(2), 192–218. <https://doi.org/10.33506/sl.v14i2.4389>
- Sundari, M., Saladin, H., & Mursalin, M. (2024). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 6(2), 291–304. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v6i2.14954>
- Tanjung, B. K., Nasution, H. Z. A., & Sipahutar, H. (2023). Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Alfa Scorpii Sibolga. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Medan*, 5(2), 18–27. <https://doi.org/10.47709/jumansi.v5i2.2313>