

PENGARUH KINERJA LABA (EARNINGS PER SHARE) DAN PERSEPSI PASAR (PRICE EARNINGS RATIO) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, DENGAN TINGKAT PENGEMBALIAN ASET (RETURN ON ASSETS) SEBAGAI VARIABEL MODERASI. (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN SUBSEKTOR TRANSPORTASI DAN LOGISTIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024)

Rof Boys Saroha Simamora¹, José António Bobo², Jercia do Carmo Ximenes³
Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul ^{1,2,3}
Email: rofboyssimamora1995@gmail.com¹, joseantonibobo.80@gmail.com²,
sheshe.carmoximenes@gmail.com³

Informasi	Abstract
Volume : 3 Nomor : 1 Bulan : Januari Tahun : 2026 E-ISSN : 3062-9624	<p><i>Firm value represents a key indicator reflecting corporate performance, future prospects, and market confidence, particularly in the transportation and logistics subsector characterized by high uncertainty and competition. This study aims to examine the effect of earnings performance, proxied by Earnings Per Share (EPS), and market perception, measured by the Price Earnings Ratio (PER), on firm value, with Return on Assets (ROA) as a moderating variable. Employing a quantitative causal research design, the study analyzes secondary data from 11 transportation and logistics firms listed on the Indonesia Stock Exchange over the 2020–2024 period. Data were collected from annual financial statements and analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results indicate that PER has a positive and significant effect on firm value, while EPS shows no significant effect. ROA does not moderate the EPS–firm value relationship but significantly moderates the effect of PER on firm value. These findings highlight the dominant role of market perception and asset efficiency in firm value creation and provide implications for managers and investors.</i></p> <p>Keyword: Firm value, Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), Return on Assets (ROA), Transportation and Logistics</p> <p>Abstrak</p> <p>Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan kinerja, prospek, dan kepercayaan pasar, khususnya pada subsektor transportasi dan logistik yang menghadapi dinamika ekonomi dan persaingan tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja laba yang diprosikan oleh Earnings Per Share (EPS) dan persepsi pasar yang diukur dengan Price Earnings Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan, dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal, melibatkan 11 perusahaan subsektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda serta Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara EPS tidak berpengaruh signifikan. ROA tidak memoderasi pengaruh EPS, namun memoderasi secara signifikan hubungan PER terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan dominasi persepsi pasar dan efisiensi aset dalam pembentukan nilai perusahaan serta memberikan implikasi penting bagi manajemen dan investor.</p>

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), Return on Assets (ROA), Transportasi dan Logistik

A. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menempati posisi sentral dalam literatur keuangan korporat modern karena berfungsi sebagai indikator sintesis yang merefleksikan kinerja historis sekaligus ekspektasi pasar terhadap prospek pertumbuhan dan profil risiko perusahaan. Dalam pasar modal yang semakin efisien dan informatif, nilai perusahaan tidak lagi dipahami semata-mata sebagai cerminan kondisi keuangan saat ini, melainkan sebagai hasil agregasi informasi akuntansi, sinyal non-keuangan, serta penilaian investor terhadap kapasitas perusahaan dalam menciptakan arus kas yang berkelanjutan. Oleh karena itu, maksimalisasi nilai perusahaan dipandang sebagai tujuan utama korporasi dan menjadi fokus fundamental dalam kajian keuangan korporat (Khan & Qureshi, 2023), sekaligus berfungsi sebagai proksi kesejahteraan pemegang saham melalui mekanisme pembentukan harga saham (Indupurnahayu et al., 2023).

Dalam konteks pasar modal modern, nilai perusahaan merepresentasikan penilaian kolektif investor terhadap kualitas kinerja dan kapabilitas jangka panjang perusahaan. Harga saham yang relatif tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan pasar yang lebih besar terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya, mengendalikan risiko, dan memanfaatkan peluang pertumbuhan. Dengan demikian, nilai perusahaan bersifat *forward-looking* karena menginternalisasi ekspektasi mengenai profitabilitas masa depan, stabilitas arus kas, serta kualitas pengambilan keputusan manajerial (Mohamed & Younis, 2023; Zhang, 2024). Seiring berkembangnya paradigma investasi berkelanjutan, proses pembentukan nilai perusahaan juga semakin dipengaruhi oleh dimensi non-keuangan, khususnya praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang dipandang mampu memperkuat legitimasi perusahaan dan menopang penciptaan nilai jangka panjang melalui peningkatan kepercayaan pemangku kepentingan (Nguyen et al., 2022).

Meskipun demikian, literatur empiris menunjukkan bahwa mekanisme pembentukan nilai perusahaan tidak bersifat tunggal dan deterministik. Nilai perusahaan dibentuk melalui interaksi kompleks antara kinerja keuangan, struktur modal, kualitas tata kelola, karakteristik industri, serta kondisi makroekonomi. Salah satu determinan yang secara konsisten mendapat perhatian adalah kinerja laba, yang lazim direpresentasikan oleh Earnings Per Share (EPS). Earnings Per Share (EPS) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur

besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar, sehingga mencerminkan tingkat pengembalian langsung yang diterima pemegang saham (Yuniarti et al., 2022). EPS dipandang memiliki kandungan informasi yang tinggi karena secara langsung mengaitkan laba bersih perusahaan dengan kepentingan pemegang saham. Dalam kerangka *signaling theory*, informasi laba berfungsi sebagai sinyal mengenai kualitas kinerja dan prospek perusahaan, yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi dan pada akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan (Boonyanet & Promsen, 2024).

Namun, bukti empiris terkait pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Sejumlah penelitian menemukan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan laba per saham direspons positif oleh pasar (Alathamneh et al., 2025; Yuniarti et al., 2022). Sebaliknya, studi lain menunjukkan bahwa pengaruh EPS dapat melemah atau bahkan tidak signifikan ketika kualitas laba rendah atau volatilitas kinerja tinggi, sehingga investor menjadi lebih berhati-hati dalam menginterpretasikan informasi laba (Zimon et al., 2021). Inkonsistensi temuan ini menunjukkan bahwa EPS, meskipun relevan, belum sepenuhnya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara komprehensif tanpa mempertimbangkan faktor kontekstual lainnya.

Selain kinerja laba, persepsi pasar terhadap prospek perusahaan merupakan elemen penting dalam pembentukan nilai perusahaan dan umumnya direpresentasikan oleh Price Earnings Ratio (PER). Price Earnings Ratio (PER) merupakan rasio valuasi yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per saham, sehingga mencerminkan seberapa besar ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan (Kadarningsih et al., 2020). PER mencerminkan besarnya premi harga yang bersedia dibayarkan investor atas setiap unit laba yang dihasilkan perusahaan dan bersifat *forward-looking* karena menginternalisasi ekspektasi pertumbuhan laba serta risiko di masa depan (Dwiarti et al., 2022). Literatur menunjukkan bahwa PER dipengaruhi oleh faktor fundamental, seperti profitabilitas dan kualitas tata kelola, serta faktor eksternal, termasuk kondisi ekonomi makro dan intensitas persaingan industri (Badruzaman et al., 2022). Dengan demikian, PER berfungsi sebagai jembatan antara kinerja akuntansi perusahaan dan ekspektasi pasar dalam proses penilaian nilai perusahaan.

Meskipun EPS dan PER banyak digunakan dalam penelitian nilai perusahaan, pengaruh keduanya sering kali bersifat kontekstual dan sangat dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan. Dalam konteks ini, Return on Assets (ROA) memperoleh perhatian sebagai

indikator efisiensi operasional yang merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mengonversi aset yang dimiliki menjadi laba. Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang digunakan dalam aktivitas operasionalnya, sehingga mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan (Kadarningsih et al., 2020). ROA tidak hanya mencerminkan kinerja internal, tetapi juga memengaruhi bagaimana pasar menafsirkan informasi laba dan rasio valuasi. Sejumlah studi menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan berperan sebagai faktor kondisional yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh variabel lain terhadap nilai perusahaan (Dorothy & Endri, 2024; Shubita, 2024).

Meskipun demikian, literatur empiris masih kurang dalam menjelaskan secara eksplisit bagaimana efisiensi aset yang diproksikan oleh Return on Assets (ROA) secara kondisional memengaruhi interaksi antara kinerja laba (Earnings Per Share) dan persepsi pasar (Price Earnings Ratio) dalam pembentukan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks industri padat aset seperti transportasi dan logistik. Kesenjangan ini menjadi krusial karena pada industri yang bersifat padat aset dan berisiko tinggi, efisiensi pemanfaatan aset tidak hanya mencerminkan kinerja operasional internal, tetapi juga menentukan kredibilitas laba serta validitas persepsi pasar dalam membentuk nilai perusahaan.

Karakteristik subsektor transportasi dan logistik yang ditandai oleh intensitas aset yang tinggi, kebutuhan investasi jangka panjang, serta paparan risiko operasional dan makroekonomi yang signifikan menjadikan efisiensi aset sebagai faktor strategis dalam pembentukan nilai perusahaan. Dalam periode 2020–2024 yang ditandai oleh guncangan besar akibat pandemi COVID-19 dan fase pemulihan pascapandemi, kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien menjadi semakin menentukan ketahanan kinerja dan kepercayaan pasar. Dalam konteks ketidakpastian tersebut, ROA berpotensi memainkan peran moderasi yang lebih menonjol dalam menjelaskan bagaimana pasar menafsirkan sinyal laba dan rasio valuasi, sehingga periode ini menjadi konteks empiris yang relevan untuk menguji mekanisme pembentukan nilai perusahaan secara lebih mendalam (Hao & Pham, 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Earnings Per Share (EPS) dan Price Earnings Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel moderasi. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian peran Return on Assets (ROA) sebagai faktor kondisional yang memengaruhi

kekuatan hubungan antara kinerja laba (Earnings Per Share) dan persepsi pasar (Price Earnings Ratio) terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan *signaling theory*, penelitian ini mengelaborasi bagaimana efisiensi pemanfaatan aset menjadi penentu validitas sinyal laba dan ekspektasi pasar yang tercermin dalam rasio valuasi, khususnya dalam konteks subsektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya pemahaman tentang mekanisme moderasi dalam teori sinyal, khususnya bagaimana efisiensi aset memengaruhi interpretasi pasar terhadap informasi laba dan rasio valuasi, serta implikasi praktis bagi investor, manajemen, dan pembuat kebijakan dalam memahami mekanisme penciptaan nilai perusahaan pada industri strategis tersebut.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konstruksi ekonomi yang merepresentasikan evaluasi agregat pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang tercermin melalui kinerja historis, prospek pertumbuhan jangka panjang, serta profil risiko yang melekat. Dalam kerangka pasar modal modern, nilai perusahaan tidak semata-mata mencerminkan kondisi keuangan kontemporer, melainkan juga menginternalisasi ekspektasi investor terhadap kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang berkelanjutan dan bernilai ekonomis di masa depan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan secara normatif dipandang selaras dengan tujuan fundamental perusahaan, yakni memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai pasar ekuitas (Indupurnahayu et al., 2023).

Secara teoretis, nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui berbagai perspektif konseptual yang saling melengkapi. *Agency theory* memposisikan nilai perusahaan sebagai outcome dari efektivitas mekanisme pengendalian internal dalam memitigasi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik. Ketidakefisienan pengelolaan serta lemahnya tata kelola perusahaan berpotensi meningkatkan biaya keagenan, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Ra, 2021). Sebaliknya, *stakeholder theory* menekankan bahwa nilai perusahaan merupakan konsekuensi dari kemampuan perusahaan dalam mengelola hubungan dengan berbagai pemangku kepentingan secara strategis guna membangun legitimasi, reputasi, dan kepercayaan pasar (Harun et al., 2020). Perspektif ini diperluas oleh *resource dependence theory* yang menyoroti pentingnya akses terhadap sumber

daya strategis, struktur organisasi yang adaptif, serta kapabilitas manajerial dalam mendukung penciptaan nilai jangka panjang (Lakatos, 2020).

Dalam ranah empiris, nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan indikator berbasis pasar yang mampu menangkap ekspektasi investor secara komprehensif. Tobin's Q merupakan proksi yang paling dominan karena mengintegrasikan informasi pasar dan akuntansi dalam menilai potensi pertumbuhan perusahaan. Selain itu, Price to Book Value (PBV) dan kapitalisasi pasar saham juga digunakan sebagai ukuran alternatif untuk merepresentasikan dimensi valuasi yang berbeda dan melengkapi analisis nilai perusahaan (Kurnia et al., 2020; Mohamed & Younis, 2023).

Earnings Per Share dan Nilai Perusahaan

Earnings Per Share (EPS) merupakan indikator kinerja laba yang menghubungkan laba bersih perusahaan dengan jumlah saham beredar, sehingga memiliki relevansi langsung bagi pemegang saham. EPS dipandang sebagai salah satu informasi akuntansi yang paling diperhatikan investor karena berfungsi sebagai dasar dalam estimasi nilai intrinsik serta evaluasi kinerja manajerial. Dalam kerangka *signaling theory*, publikasi informasi laba dipahami sebagai sinyal kredibilitas manajemen terkait kualitas kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Boonyanet & Promsen, 2024).

Secara konseptual, EPS berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan melalui mekanisme ekspektasi arus kas. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masa depan, yang selanjutnya tercermin dalam peningkatan valuasi pasar. Sejumlah studi empiris menunjukkan bahwa EPS dan indikator profitabilitas lainnya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Alathamneh et al., 2025; Yuniarti et al., 2022). Namun demikian, literatur juga menegaskan bahwa pengaruh EPS tidak bersifat homogen dan sangat dipengaruhi oleh kualitas laba. Praktik manajemen laba berpotensi mengaburkan kandungan informasi EPS, sehingga pasar tidak hanya mengevaluasi besaran laba, tetapi juga keberlanjutan dan kredibilitas laba yang dilaporkan (Zimon et al., 2021).

Price Earnings Ratio dan Nilai Perusahaan

Price Earnings Ratio (PER) merupakan indikator valuasi yang merefleksikan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan dan risiko perusahaan di masa depan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar premi harga yang bersedia dibayarkan investor untuk setiap unit laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga mencerminkan ekspektasi pasar atas kinerja jangka panjang (Dwiarti et al., 2022).

Literatur empiris menunjukkan bahwa PER dipengaruhi oleh kombinasi faktor fundamental dan nonfundamental. Dari sisi fundamental, profitabilitas dan kualitas tata kelola perusahaan berperan penting dalam membentuk persepsi risiko dan peluang pertumbuhan, yang pada akhirnya memengaruhi PER. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan mekanisme tata kelola yang efektif cenderung memperoleh premi valuasi yang lebih tinggi (Badruzaman et al., 2022; Kadarningsih et al., 2020). Selain itu, penelitian kontemporer menyoroti peran faktor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam membentuk persepsi investor, meskipun pengaruhnya terhadap PER bersifat kontekstual dan bergantung pada karakteristik industri serta lingkungan kompetitif (Jung & Yoo, 2023; Nguyen et al., 2022).

Return on Assets sebagai Variabel Moderasi

Return on Assets (ROA) merepresentasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengonversi aset menjadi laba dan sering digunakan sebagai indikator kinerja operasional berbasis akuntansi. ROA tidak hanya mencerminkan efektivitas pengelolaan aset, tetapi juga berfungsi sebagai penghubung antara kinerja internal perusahaan dan evaluasi eksternal oleh pasar. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan relevan dalam menjelaskan variasi valuasi pasar (Shubita, 2024; Yuniarti et al., 2022).

Dalam konteks hubungan kausal, ROA berpotensi berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara EPS, PER, dan nilai perusahaan. ROA yang tinggi dapat memperkuat kredibilitas sinyal laba dan persepsi pasar karena menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan didukung oleh efisiensi operasional yang berkelanjutan. Sebaliknya, ROA yang rendah berpotensi melemahkan pengaruh EPS dan PER terhadap nilai perusahaan karena pasar meragukan daya dukung aset terhadap kinerja laba. Meskipun demikian, temuan empiris terkait peran moderasi ROA masih menunjukkan inkonsistensi, sehingga efek moderasi tersebut bersifat kontingen dan memerlukan pengujian empiris lebih lanjut (Dorothy & Endri, 2024).

Sintesis Literatur dan Kesenjangan Penelitian

Secara umum, literatur terdahulu mengindikasikan bahwa EPS dan PER merupakan determinan penting nilai perusahaan, sementara ROA berperan sebagai indikator kinerja yang relevan. Namun, hasil penelitian menunjukkan variasi temuan yang cukup signifikan, khususnya terkait perbedaan proksi nilai perusahaan yang digunakan serta konteks empiris penelitian. Selain itu, kajian yang secara simultan menguji pengaruh EPS dan PER dengan

memasukkan ROA sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas. Keterbatasan ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang dapat diisi melalui pendekatan analisis interaksi, seperti Moderated Regression Analysis (MRA).

Kerangka Pemikiran dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan sintesis teoretis dan empiris, penelitian ini mengembangkan kerangka pemikiran yang menempatkan EPS dan PER sebagai determinan utama nilai perusahaan, dengan ROA sebagai variabel moderasi. EPS merefleksikan kinerja laba internal perusahaan, PER mencerminkan persepsi eksternal pasar terhadap prospek dan risiko, sementara ROA diasumsikan memengaruhi sejauh mana kinerja laba dan persepsi pasar tersebut diterjemahkan ke dalam nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Earnings Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Earnings Per Share (EPS) dan Price Earnings Ratio (PER) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Return on Assets (ROA) memperkuat pengaruh Earnings Per Share (EPS) terhadap nilai perusahaan.

H5: Return on Assets (ROA) memperkuat pengaruh Price Earnings Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan desain kausal-komparatif yang bertujuan menguji pengaruh Earnings Per Share (EPS) dan Price Earnings Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan pada subsektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan pada subsektor tersebut, dengan sampel sebanyak 11 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria utama (1) terdaftar di BEI secara konsisten selama periode 2020–2024, (2) memiliki data laporan keuangan dan pasar yang lengkap untuk semua variabel, dan (3) tidak mengalami delisting atau suspensi signifikan yang dapat memengaruhi ketersediaan data. Meskipun ukuran sampel ini relatif kecil, pertimbangan ini memungkinkan analisis data panel yang fokus pada dinamika subsektor yang spesifik. Variabel dependen nilai perusahaan dioperasionalkan menggunakan proksi berbasis pasar,

yaitu Tobin's Q, yang dihitung sebagai (nilai pasar ekuitas + nilai buku utang) / nilai buku aset (Kurnia et al., 2020; Mondal & Bauri, 2024; Yuniarti et al., 2022), sedangkan variabel independen meliputi EPS dan PER sebagai indikator kinerja laba dan persepsi pasar.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Subsektor Transportasi dan Logistik di Indonesia yang menjadi sampel penelitian periode 2020–2024

NO	Negara	KODE	Nama Perusahaan	Periode
1	Indonesia	NELY	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	2020–2024
2	Indonesia	SDMU	PT Sidomulyo Selaras Tbk	2020–2024
3	Indonesia	CMPP	PT AirAsia Indonesia Tbk	2020–2024
4	Indonesia	PURA	PT Putra Rajawali Kencana Tbk	2020–2024
5	Indonesia	WEHA	PT WEHA Transportasi Indonesia Tbk	2020–2024
6	Indonesia	AKSI	PT Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk	2020–2024
7	Indonesia	TMAS	PT Temas Tbk	2020–2024
8	Indonesia	BPTR	PT Batavia prosperindo trans Tbk	2020–2024
9	Indonesia	MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2020–2024
10	Indonesia	TRJA	PT Transkon Jaya Tbk	2020–2024
11	Indonesia	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	2020–2024

Sumber data diolah pada tahun 2025 (website Bursa Efek Indonesia)

Instrumen penelitian berupa dokumentasi data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh simultan dan parsial variabel independen terhadap nilai perusahaan (Kadarningsih et al., 2020), serta Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran Return on Assets (ROA) sebagai variabel moderasi pada hubungan EPS–nilai perusahaan dan PER–nilai perusahaan. Pendekatan ini selaras dengan praktik empiris dalam penelitian nilai perusahaan yang menggunakan data panel untuk menggabungkan dimensi antar-perusahaan dan antar-waktu guna meningkatkan efisiensi estimasi dan mengontrol heterogenitas tidak teramati (Anas et al., 2022; Lakatos, 2020), serta mempertimbangkan isu metodologis seperti endogenitas melalui pemilihan spesifikasi model yang tepat pada analisis data panel (Li et al., 2022; Rahman, 2024). Meskipun regresi linear berganda dan MRA digunakan, keterbatasan data panel dalam mengatasi endogenitas secara eksplisit diakui, dan penelitian mendatang dapat mengeksplorasi metode seperti Generalized Method of Moments (GMM) untuk penanganan yang lebih *robust*.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pengukuran statistik deskriptif variabel ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran data secara umum seperti nilai rata-rata (Mean), tertinggi (Max), terendah (Min), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yaitu EPS (X1), PER (X2), Nilai Perusahaan (Y), ROA (M1). Mengenai hasil Uji Statistik Deskriptif penelitian dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	55	-124.85	2400.00	133.9973	420.86321
PER	55	-463.27	400.00	-.9935	105.49529
Nilai Perusahaan	55	-10.00	9.83	.5622	3.39775
ROA	55	-.45	22.85	.7759	3.21566
Valid N (listwise)	55				

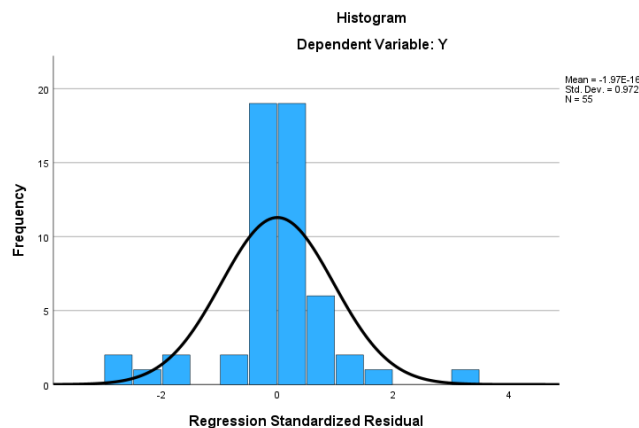
Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Berdasarkan Hasil Uji Deskriptif diatas, dapat kita gambarkan distribusi data yang didapat oleh peneliti adalah:

1. Variabel EPS (X1), dari data tersebut bisa di deskripsikan bahwa nilai minimum - 124.85 sedangkan nilai maksimum sebesar 2400.00, nilai rata-rata EPS sebesar 133.9973. Standar deviasi data EPS adalah 420.86321.
2. Variabel PER (X2), dari data tersebut dapat di deskripsikan bahwa nilai minimum - 463.27 sedangkan maksimum 400.00, nilai rata-rata PER sebesar -0.9935 dan standar deviasi data PER adalah 105.49529.
3. Variabel Nilai Perusahaan (Y), dari data tersebut dapat di deskripsikan bahwa nilai minimum -10.00 sedangkan maksimum 9.83, nilai rata-rata 0.5622 dan standar deviasi data Nilai Perusahaan adalah 3.39775.
4. Variabel ROA (M1), dari data tersebut dapat di deskripsikan bahwa nilai minimum - 0.45 sedangkan maksimum 22.85, nilai rata-rata 0.7759 dan standar deviasi data ROA adalah 3.21566.

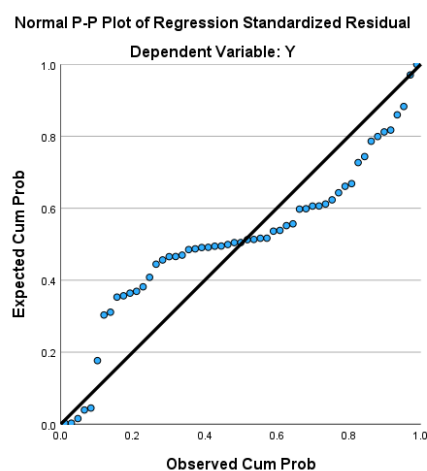
Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Kenormalan Data

Berdasarkan Gambar 1 hasil uji normalitas menggunakan *histogram Regression Standardized Residual*, terlihat bahwa distribusi residual membentuk pola lonceng (bell-shaped curve) yang relatif simetris di sekitar nilai nol. Kurva normal yang ditampilkan menunjukkan bahwa sebaran residual mengikuti pola distribusi normal secara visual, tanpa adanya penyimpangan ekstrem ke kiri atau kanan. Hal ini mengindikasikan bahwa data residual dalam model regresi memenuhi asumsi normalitas, sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis lebih lanjut.



Gambar 2. Hasil Uji Kenormalan data

Berdasarkan Gambar 2 *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, dapat diamati bahwa titik-titik residual menyebar di sekitar dan mengikuti arah garis diagonal. Pola ini menunjukkan bahwa distribusi residual mendekati distribusi normal secara teoritis. Tidak terdapat penyimpangan yang signifikan dari garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan

bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi dan model regresi memenuhi salah satu prasyarat analisis regresi linear klasik.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	.509	.394		1.293	.202		
	EPS	.001	.001	.069	.636	.527	.994	1.006
	PER	.020	.003	.628	5.799	<.001	.996	1.004
	ROA	-.002	.114	-.002	-.020	.984	.995	1.005

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan seluruh variabel memperoleh Nilai *Tolerance* > 0.10 dan VIF < 10.00 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel diatas Tidak Terjadi Gejala Multikolinieritas

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. Uji Heterokedastisidas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1.641	.312		5.255	<.001
	EPS	.000	.001	-.027	-.192	.849
	PER	-.001	.003	-.059	-.423	.674
	ROA	-.102	.091	-.155	-1.122	.267

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, ROA mempunyai nilai Sign > 0.05 artinya Tidak Terjadi Gejala Heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.636 ^a	.404	.369	2.69929	2.273

a. Predictors: (Constant), ROA, PER, EPS

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa $dU < d < 4-dU$ atau $1.6815 < 2.273 < 2.3185$ maka hipotesis nol diterima yang artinya Tidak terjadi Autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.508	.379		1.340	.186
	EPS	.001	.001	.069	.645	.522
	PER	.020	.003	.628	5.860	<.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disusun persamaan regresinya:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = 0.508 + 0.001 \text{EPS} + 0.020 \text{PER} + e$$

Dari persamaan regresi yang telah disusun diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai α sebesar 0.508 merupakan konstanta atau keadaan saat variabel Nilai Perusahaan belum dipengaruhi oleh variabel lainnya yaitu variabel EPS (X_1) dan PER (X_2). Jika variabel independen tidak ada maka variabel Nilai Perusahaan tidak mengalami perubahan.
2. β_1 (Nilai koefisien regresi X_1) sebesar 0.001, menunjukkan bahwa variabel EPS (X_1) mempunyai pengaruh positif Nilai Perusahaan, yang berarti setiap kenaikan 1 satuan variabel EPS maka akan mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 0.001, Dengan Asumsi bahwa variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.
3. β_2 (Nilai koefisien regresi X_2) sebesar 0.020, menunjukkan bahwa variabel PER (X_2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti setiap kenaikan 1 satuan variabel PER maka akan mempengaruhi kualitas Nilai Perusahaan sebesar 0.020, Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji T

Tabel 7. Hasil dan Uji-t

		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	.508	.379		1.340	.186
	EPS	.001	.001	.069	.645	.522
	PER	.020	.003	.628	5.860	<.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Hasil pada tabel 7 menunjukkan pengaruh EPS (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang mana diketahui nilai sign 0.522 > 0.05 dan nilai t hitung 0.645 < 2.007, sehingga dapat diartikan bahwa H1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel X1 terhadap variabel Y.

Hasil pada tabel 7 menunjukkan pengaruh PER (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang mana diketahui nilai sign <0.001 < 0.05 nilai t hitung 5.860 > 2.007, sehingga dapat diartikan bahwa H2 diterima yang berarti terdapat pengaruh antara variabel X2 terhadap variabel Y.

Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	251.818	2	125.909	17.619	<.001 ^b
	Residual	371.597	52	7.146		
	Total	623.415	54			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), PER, EPS

Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Hasil pada tabel 8 menunjukkan pengaruh X1 dan X2 terhadap Y dan diketahui nilai sign 0.001 < 0.05 dan nilai F hitung 17.619 > 3.17, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima yang berarti terdapat pengaruh variabel X1 dan X2 terhadap Y.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model 1

Tabel 9. Hasil Regresi Model 1

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.431	.502		.858	.395
	EPS	.001	.001	.103	.742	.461
	ROA	.026	.146	.025	.179	.858

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Tabel 10. Hasil MRA

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.397	.515		.772	.443
	EPS	.002	.003	.223	.633	.530
	ROA	.069	.188	.066	.370	.713
	X1M	-.004	.010	-.135	-.372	.711

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Dari kedua tabel model 1 diatas didapatkan hasil Pengaruh ROA (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada output pertama (Tidak signifikan) karena nilai sig. $0.858 > 0.05$ dan pengaruh interaksi MRA 1 (EPS* ROA) pada output kedua tidak signifikan karena nilai sig. $0.711 > 0.05$ maka dapat dinyatakan bahwa pada model 1 ROA (M) bukan variabel Moderator.

Model 2

Tabel 11. Hasil Regresi Model 2

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.587	.373		1.576	.121
	ROA	-.006	.114	-.006	-.054	.957
	PER	.020	.003	.632	5.875	<.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Tabel 12. Hasil MRA2

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.955	.379		2.523	.015
	ROA	.008	.108	.007	.070	.944
	PER	.016	.004	.498	4.390	<.001
	X2M	-.030	.011	-.302	-2.664	.010

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data IBM SPSS STATISTICS V29

Dari kedua tabel model 2 diatas didapatkan hasil Pengaruh PER (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada output pertama (Signifikan) karena nilai sig. $0.001 < 0.05$ dan pengaruh interaksi MRA 2 (PER* ROA) pada output kedua signifikan karena nilai sig. $0.010 < 0.05$ maka dapat dinyatakan bahwa pada model 2 ROA (M) variabel Moderator.

Pembahasan Hasil Analisis Data (Pembuktian Hipotesis)

H1: Pengaruh Earnings Per Share (EPS) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Earnings Per Share (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa laba per saham belum sepenuhnya direspons oleh pasar sebagai sinyal yang kredibel dalam membentuk nilai perusahaan pada subsektor transportasi dan logistik, mungkin karena sifat padat modal dan siklus bisnis yang rentan terhadap fluktuasi ekonomi pasca-pandemi, yang membuat investor lebih berhati-hati terhadap laba tunggal. Kondisi ini sejalan dengan penelitian (Zimon et al., 2021) yang menyatakan bahwa kandungan informasi EPS dapat melemah ketika kualitas laba rendah atau volatilitas kinerja tinggi. Dengan demikian, EPS tidak selalu menjadi determinan utama nilai perusahaan tanpa dukungan faktor kinerja lainnya.

H2: Pengaruh Price Earnings Ratio (PER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian membuktikan bahwa Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan dan risiko perusahaan memiliki peran dominan dalam pembentukan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Kadarningsih et al., 2020) dan (Badruzaman et al., 2022) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ekspektasi pertumbuhan yang baik cenderung memperoleh premi valuasi lebih tinggi. Dengan demikian, PER berfungsi sebagai indikator penting yang merefleksikan ekspektasi investor dalam menilai perusahaan.

H3: Pengaruh EPS dan PER secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa EPS dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kombinasi kinerja laba dan persepsi pasar mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara lebih komprehensif dibandingkan pengujian parsial. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Kurnia et al., 2020) dan (Mohamed & Younis, 2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dibentuk oleh interaksi antara indikator kinerja internal dan penilaian eksternal pasar. Dengan demikian, EPS dan PER secara simultan merupakan determinan penting nilai perusahaan.

H4: Peran ROA dalam Memoderasi Pengaruh EPS terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) tidak memoderasi pengaruh Earnings Per Share (EPS) terhadap nilai perusahaan. Ketidaksignifikanan koefisien interaksi EPS*ROA mengindikasikan bahwa efisiensi aset belum cukup memperkuat kredibilitas laba per saham sebagai sinyal yang relevan bagi investor pada subsektor transportasi dan logistik. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Dorothy & Endri, 2024) yang menyatakan bahwa peran moderasi profitabilitas bersifat kontingen dan tidak selalu signifikan, khususnya pada industri padat aset dengan volatilitas kinerja yang tinggi. Dengan demikian, Hipotesis 4 (H4) ditolak, yang menegaskan bahwa pasar tidak secara langsung mengaitkan laba per saham dengan efisiensi aset dalam membentuk nilai perusahaan.

H5: Peran ROA dalam Memoderasi Pengaruh PER terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) memoderasi secara signifikan pengaruh Price Earnings Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan dengan arah moderasi negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada tingkat efisiensi aset yang tinggi, pengaruh PER terhadap nilai perusahaan justru melemah. Ini menyiratkan bahwa ketika perusahaan sangat efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (ROA tinggi), investor mungkin kurang bergantung pada PER sebagai indikator utama nilai perusahaan, karena efisiensi operasional sudah memberikan sinyal kuat tentang kesehatan finansial perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Shubita, 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi ketergantungan investor pada rasio valuasi pasar. Dengan demikian, Hipotesis 5 (H5) diterima, yang menegaskan bahwa ROA berperan sebagai variabel moderasi yang mengubah kekuatan hubungan antara PER dan nilai perusahaan.

D. KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji pengaruh Earnings Per Share (EPS) dan Price Earnings Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan dengan Return on Assets (ROA) sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan subsektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil analisis menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan PER berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, EPS dan PER berkontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. ROA tidak memoderasi hubungan EPS terhadap nilai perusahaan, namun memoderasi secara signifikan dengan arah negatif hubungan antara PER dan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh persepsi pasar dibandingkan kinerja laba per saham, serta bahwa efisiensi pemanfaatan aset berperan dalam menentukan kekuatan pengaruh indikator pasar terhadap nilai perusahaan. Secara konseptual, temuan penelitian ini memperkaya *signaling theory* dengan menegaskan peran kondisional profitabilitas berbasis aset (ROA) dalam pembentukan nilai perusahaan. Secara khusus, hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak selalu memperkuat sinyal laba (EPS), namun secara signifikan memoderasi persepsi pasar (PER) dalam konteks subsektor transportasi dan logistik. Dengan demikian, penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih nuansa mengenai bagaimana efisiensi aset memengaruhi mekanisme penerjemahan sinyal pasar ke dalam nilai perusahaan pada industri padat aset.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Pertama, ruang lingkup penelitian dibatasi pada subsektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan, sehingga generalisasi hasil penelitian ke sektor lain perlu dilakukan secara hati-hati. Kedua, periode observasi yang terbatas pada tahun 2020–2024, meskipun relevan secara kontekstual, masih relatif pendek untuk menangkap dinamika jangka panjang pembentukan nilai perusahaan. Ketiga, penelitian ini hanya memfokuskan pada variabel Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), dan Return on Assets (ROA), sehingga dimungkinkan adanya *omitted variable bias* akibat tidak dimasukkannya faktor lain seperti struktur modal, kualitas tata kelola perusahaan, serta faktor Environmental, Social, and Governance (ESG). Keempat, metode analisis yang digunakan masih berbasis regresi linier dan Moderated Regression Analysis (MRA), sehingga belum sepenuhnya menangkap dinamika hubungan antarvariabel yang bersifat nonlinier atau

dinamis. Keterbatasan-keterbatasan tersebut membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk mengembangkan model empiris yang lebih komprehensif dan memperluas validitas eksternal temuan penelitian ini.

SARAN

Berdasarkan temuan penelitian, praktisi dan manajemen perusahaan pada subsektor transportasi dan logistik disarankan untuk secara strategis memperkuat pengelolaan persepsi pasar melalui peningkatan kualitas transparansi informasi, stabilitas kinerja keuangan, serta efisiensi pemanfaatan aset, mengingat nilai perusahaan terbukti lebih responsif terhadap indikator berbasis pasar dibandingkan kinerja laba per saham semata. Investor dan pemangku kepentingan diharapkan mengadopsi pendekatan evaluasi yang lebih komprehensif dengan tidak hanya menitikberatkan pada EPS, tetapi juga mempertimbangkan PER serta profitabilitas berbasis aset sebagai refleksi ekspektasi pasar dan efisiensi operasional perusahaan.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Alathamneh, M., Obeidat, M. I., Almomani, M. A., Almomani, T. M., & Darkal, N. (2025). The Mediating Role of Profitability in the Impact Relationship of Assets Tangibility on Firm Market Value. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(2), 104. <https://doi.org/10.3390/jrfm18020104>
- Anas, M., Tariq Jamal, M., Moneef Ahmad, M., Naeem Azmi, S., & Firoz Alam, M. (2022). the Moderating Role of Board Gender Diversity in Association of Board Characteristics and Firm Value. *Corporate Governance and Sustainability Review*, 6(2), 29–41. <https://doi.org/10.22495/cgsrv6i2p3>
- Badruzaman, J., Fadilah, A. R., & Abdurrahman, F. (2022). Determining the Effect of Return on Equity (ROE) on Price Earnings Ratio (PER) and Price to Book Value (PBV) in LQ45 companies, Indonesia. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 19, 1564–1575. <https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.141>
- Boonyanet, W., & Promsen, W. (2024). Incremental Content of Accounting Information when Local Options of IFRS are Applied: Empirical Evidence from an Emerging Economy. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 21, 1821–1844. <https://doi.org/10.37394/23207.2024.21.149>
- Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, social and governance disclosure and firm value in the energy sector: The moderating role of profitability. *Problems and*

- Perspectives in Management, 22(4), 588–599.
[https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.44](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44)
- Dwiarti, R., Hazmi, S., Santosa, A., & Hudin, N. (2022). Corporate Governance, Ownership Structure, Agency Costs and Corporate Value (In the Banking Sector Listed on The IDX for the 2016-2019 Period). *Quality - Access to Success*, 23(189), 1–7.
<https://doi.org/10.47750/QAS/23.189.01>
- Hao, J., & Pham, V. T. (2022). COVID-19 Disclosures and Market Uncertainty: Evidence from 10-Q Filings. *Australian Accounting Review*, 32(2), 238–266.
<https://doi.org/10.1111/auar.12369>
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. Al. (2020). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 607–638.
<https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>
- Indupurnahayu, Walujadi, D., Lysandra, S., Hurriyaturrohmah, & Endri, E. (2023). Determinant of Firm Value: Evidence of Oil Palm Plantation Companies. *Corporate and Business Strategy Review*, 4(2), 124–131. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art11>
- Jung, Y. L., & Yoo, H. S. (2023). Environmental, social, and governance activities and firm performance: Global evidence and the moderating effect of market competition. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(6), 2830–2839.
<https://doi.org/10.1002/csr.2518>
- Kadarningsih, A., Demi Pangestuti, I. R., Wahyudi, S., & Safitri, J. (2020). The role of audit committee of GCG in increasing company value through ROA. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 9(4), 15–22. <https://doi.org/10.36941/ajis-2020-0057>
- Khan, A., & Qureshi, M. A. (2023). Modelling the dynamics of firm valuation: An assessment of impact of exchange rate fluctuations on firm value using system dynamics. *Systems Research and Behavioral Science*, 40(6), 890–900. <https://doi.org/10.1002/sres.2922>
- KURNIA, P., DARLIS, E., & PUTRA, A. A. (2020). Carbon Emission Disclosure, Good Corporate Governance, Financial Performance, and Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 223–231.
<https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.223>
- Lakatos, Z. (2020). Do larger boards improve shareholder value creation? - Effects of the board size on business performance in Eastern Central Europe. *Society and Economy*, 42(3), 245–279. <https://doi.org/10.1556/204.2020.00007>

- Li, Y., de Villiers, C., Li, L. Z., & Li, L. (2022). The moderating effect of board gender diversity on the relation between corporate social responsibility and firm value. *Journal of Management Control*, 33(1), 109–143. <https://doi.org/10.1007/s00187-022-00334-x>
- Mohamed, N., & Younis, M. (2023). Sustainability reports and their impact on firm value: Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Management and Sustainability*, 12(2), 70–83. <https://doi.org/10.18488/11.v12i2.3275>
- Mondal, A., & Bauri, S. (2024). The impact of climate transition risk on firms' value – evidence from select Indian-listed companies. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(3), 257–274. <https://doi.org/10.1108/AJAR-08-2023-0264>
- Nguyen, D. T., Hoang, T. G., & Tran, H. G. (2022). Help or Hurt? The Impact of ESG on Firm Performance in S&P 500 Non-Financial Firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(2), 91–102. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i2.7>
- Ra, Y. (2021). Does corporate ownership enforce sustainable development? An empirical study on korean companies. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 17(2), 217–245. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2021.17.2.9>
- Rahman, M. A. (2024). Are board attributes and ownership structure value relevant in developing economies: new institutionalist perspective. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(1), 67–77. <https://doi.org/10.1108/AJAR-04-2022-0125>
- Shubita, M. F. (2024). The effect of tax avoidance on firm value with leverage as a moderating variable. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(2), 336–344. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(2\).2024.27](https://doi.org/10.21511/imfi.21(2).2024.27)
- Yuniarti, R., Soewarno, N., & Isnalita. (2022). Green Innovation on Firm Value With Financial Performance As Mediating Variable: Evidence of the Mining Industry. *Asian Academy of Management Journal*, 27(2), 41–58. <https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.2.3>
- Zhang, C. (2024). Evaluating the Impact of Environmental, Social, and Governance Factors on Firm Performance and Value: an Empirical Analysis of Selected Australian Corporations. *Journal of Governance and Regulation*, 13(4), 106–116. <https://doi.org/10.22495/jgrv13i4art11>
- Zimon, G., Appolloni, A., Tarighi, H., Shahmohammadi, S., & Daneshpou, E. (2021). Earnings management, related party transactions and corporate performance: the moderating role of internal control. *Risks*, 9(8), 146. <https://doi.org/10.3390/risks9080146>