

PENGARUH ROA, DER, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2017-2022

Naufal Fahri Muliadin Tayeb¹⁾, Nurhayati²⁾, Syafri³⁾

¹⁾Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti, ^{2),3)}Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

Correspondence		
Email: naufalfahrimt@gmail.com , nurhayati@trisakti.ac.id , Syafri@trisakti.ac.id	No. Telp:	
Submitted: 8 December 2023	Accepted: 17 December 2023	Published: 18 December 2023

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan asuransi. Menggunakan data dari 14 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2022, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian longitudinal atau time-series dengan pendekatan kuantitatif. Analisis data dilakukan dengan model pooling least square atau metode estimasi dasar dalam regresi data panel, dengan mempertimbangkan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Chow Test, dan Hausman Test. Hasil analisis menggunakan Fixed Effect Model menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV) atau nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas aset berkontribusi positif terhadap ukuran aset perusahaan. Selanjutnya, Debt-to-Equity Ratio (DER) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan, relatif terhadap ekuitasnya, memengaruhi ukuran aset perusahaan. Selain itu, Total Aset juga memiliki dampak positif dan signifikan terhadap PBV, mengindikasikan bahwa ukuran aset memberikan dasar yang solid bagi perusahaan untuk merancang strategi pertumbuhan dan peningkatan nilai, serta memenuhi harapan dan kepercayaan investor.

Kata kunci: Rasio Profitabilitas (Return on Asset); Struktur Modal (Debt to Equity Ratio); Aset Total; Nilai Perusahaan (Price Book Value); Perusahaan Asuransi; Bursa Efek Indonesia

Pendahuluan

Pandemi Covid-19 telah menjadi salah satu tantangan terbesar bagi perekonomian global dan Indonesia (Gandasari & Dwidienawati, 2020). Dampak dari pandemi ini mencakup berbagai aspek kehidupan, termasuk kesehatan masyarakat dan perekonomian (Susskind & Vines, 2020). Seiring dengan upaya pemerintah untuk menangani krisis kesehatan, perubahan drastis terjadi dalam kondisi ekonomi Indonesia (Olivia et al., 2020). Dalam upaya untuk mengatasi situasi ini, pemerintah berusaha mengoptimalkan perekonomian dengan berbagai langkah kebijakan.

Salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kesehatan ekonomi suatu negara adalah pertumbuhan ekonomi. Pada periode awal pandemi Covid-19, Menteri Keuangan Indonesia, Sri Mulyani, memproyeksikan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat mengalami kontraksi sebesar 0,4% hingga akhir tahun. Bahkan dalam skenario yang lebih pesimistis, pertumbuhan ekonomi diperkirakan hanya akan berkisar di sekitar 2,3%. Ini adalah peringatan serius akan dampak ekonomi yang ditimbulkan oleh pandemic (Sparrow et al., 2020).

Salah satu sektor yang turut terdampak adalah industri asuransi. Pandemi Covid-19 telah menghadirkan tantangan baru bagi perusahaan asuransi, yang harus menghadapi klaim yang lebih tinggi akibat situasi kesehatan yang tidak pasti (Dash & Sharma, 2021). Seiring dengan kondisi ekonomi yang genting, banyak perusahaan asuransi harus bertahan dan beradaptasi dengan situasi sulit ini (Giudice et al., 2020; Pradhan et al., 2021). Dalam konteks

ini, perusahaan asuransi yang mampu bertahan dan bahkan tumbuh selama periode ini menunjukkan kualitas kinerja yang tinggi (Mulugeta et al., 2021).

Perkembangan industri asuransi juga merupakan elemen penting dalam kondisi ekonomi saat ini. Terlepas dari tantangan yang dihadapi, industri asuransi di Indonesia mengalami pertumbuhan pesat (Mamun & Ullah, 2020). Ini didorong oleh meningkatnya jumlah penduduk yang teredukasi dan peran penting generasi milenial dalam ekonomi. Dengan kesadaran masyarakat tentang perlindungan diri yang semakin meningkat selama pandemi Covid-19, sektor asuransi jiwa diharapkan akan mengalami pertumbuhan yang signifikan (Almeida et al., 2020).

Kemampuan keuangan dan nilai perusahaan asuransi juga menjadi faktor penting dalam dinamika pasar. Sebagai perusahaan yang beroperasi dalam sektor keuangan, perusahaan asuransi harus senantiasa mempertimbangkan nilai perusahaan mereka sebagai indikator keberhasilan finansial (Gopalan & Misra, 2020). Dalam konteks ini, tata kelola perusahaan yang baik harus mempertimbangkan dan mengoptimalkan nilai perusahaan bagi seluruh pemangku kepentingan, termasuk pemegang polis, tertanggung, peserta, dan pihak yang berhak memperoleh manfaat. Ini menunjukkan pentingnya mengelola nilai perusahaan dengan baik dalam industri asuransi (POJK, 2016).

Dalam situasi yang kompetitif dan berubah dengan cepat, perusahaan asuransi perlu secara cermat mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan mereka. Dalam konteks ini, variabel-variabel seperti Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan ukuran perusahaan menjadi sangat relevan. Kesadaran akan dampak dari faktor-faktor ini akan membantu perusahaan dalam merancang strategi, perencanaan, dan pengelolaan yang lebih efektif. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji apakah variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2022. Dengan demikian, penulis merancang penelitian dengan judul "Pengaruh ROA, DER, dan Aset Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia 2017-2022" untuk menginvestigasi hubungan antara faktor-faktor ini dan nilai perusahaan asuransi dalam konteks ekonomi yang berubah dan kompetitif.

Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan atau Price Book to Value (PBV)

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang berorientasi pada maksimalisasi keuntungan laba yang akan mempengaruhi aktivitas dan kelangsungan hidup perusahaan. Laba dapat diartikan sebagai peningkatan ekuitas karena peningkatan kepentingan ekonomi (misalnya, peningkatan aset atau penurunan kewajiban) pada masa akuntansi, tetapi hal di atas bukanlah bagian transaksi bersama para pemegang saham (Surjanto & Sugiharto, 2021). Laba, yang menyatakan bahwa laba akuntansi operasi merupakan perbedaan dari pendapatan yang direalisasikan dengan biaya terkait dengan pendapatan atas transaksi yang terjadi selama periode akuntansi (Sihaloho & Rochyadi, 2021). Selain itu, Laba juga dapat diartikan sebagai peningkatan modal sendiri secara insidental, yang berasal dari pendapatan operasi dan investasi oleh pemegang saham (Hanifah, 2019).

$$\text{Laba Bersih} = \text{Total Pendapatan} - \text{Total Pengeluaran}$$

Jika nilai perusahaan suatu perusahaan terus tumbuh, hal itu dapat menandakan bahwa manajemen telah melakukan pengelolaan pada sumber daya yang perusahaan miliki secara aktif dengan efisien serta sukses.

Return on Asset (ROA)

Sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Panigrahi & Vachhani, 2021) yang memberikan hasil bahwasanya DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan pendapatan. Kemudian, (Saputra, 2022) melakukan studi penelitian yang memiliki hasil yaitu menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap perubahan pendapatan. Namun, penelitian dari (Handayani, 2018) menunjukkan hasil berupa ROA memiliki nilai negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, serta penelitian milik Dorothea Ratih & Apriatni menunjukkan hasilnya yakni ROA memiliki nilai negatif yang signifikan, terlihat bahwa ROA meningkat, sehingga keuntungan perubahan mengalami penurunan.

Return on Asset didefinisikan sebagai debt rasio yang mana merupakan pengukuran perbandingan dari jumlah utang dengan jumlah aset. Atau istilah lainnya, tingkat aset milik perusahaan yang biayanya termasuk utang perusahaan dapat mempengaruhi manajemen aset (Handayani, 2018; Panigrahi & Vachhani, 2021). Artinya, rasio akan mengukur total kewajiban (termasuk persentase modal perusahaan asuransi) dibagi dengan jumlah hutang. Dalam bisnis perusahaan asuransi, sebagian besar dana dalam asuransi berasal dari premi, atau ada dalam bentuk tabungan dan investasi. Oleh karena itu, hanya sebagian kecil pendanaan perusahaan yang berasal dari dana sendiri. Perhitungan ROA dapat dilakukan dengan cara berikut

Metode Penelitian

Metode penelitian memuat jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, sasaran/sasaran, subjek penelitian, prosedur, instrumen, teknik analisis data, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan cara penelitian. Metode penelitian dapat ditulis dalam sub-bab, dengan sub-sub judul. Sub-sub judul tidak perlu diberi notasi tetapi ditulis dengan huruf kecil yang diawali dengan huruf kapital, TNR-12 tidak dicetak tebal, rata kiri.

Sub-bagian dapat berbeda sesuai dengan jenis pendekatan penelitian yang digunakan. Jika ada prosedur atau langkah yang berurutan, dapat diberi notasi (angka atau huruf) sesuai dengan posisinya.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asssets} \times 100\%$$

Keterangan:

- Total Kewajiban atau liabilities, yaitu kewajiban yang dilakukan oleh perusahaan.
- Total modal saham atau ekuitas, yaitu seluruh hal yang bernilai serta berguna selama perusahaan dijalankan.

Sebagai ROA atau Return on Assets, rasio ini melakukan pengukuran terhadap tingkat persentase dari jumlah dana yang diberikan oleh client atau kreditur melalui modal yang perusahaan miliki. Jika hasilnya kurang dari 100% atau 1(satu), maka dikatakan bahwa utang milik perusahaan lebih rendah dibandingkan ekuitas serta berada pada kondisi keuangan yang baik. Namun jika nilainya semakin tinggi, tanggung jawab atau kewajibannya juga semakin banyak atau besar.

$H_a: \mu_1 \geq \mu_0$ atau (Nilai Prob $\leq 0,05$) H_0 ditolak atau H_a diterima jika rata-rata persentase ROA dibawah 100% atau 1 (utang milik perusahaan lebih rendah dibandingkan ekuitas, keuangan cenderung lebih kuat dibandingkan tahun sebelumnya).

$H_0: \mu_1 \leq \mu_0$ atau (Nilai Prob $\geq 0,05$) Jika rata-rata persentase ROA di atas 100% atau 1 (utang perusahaan lebih besar dibandingkan ekuitas, keuangan cenderung di kondisi yang buruk), terima H_0 , tolak H_a .

Debt to Equity Rasio (DER)

(Faiz, 2019) melakukan sebuah studi penelitian yang memiliki hasil yaitu DER tidak memiliki pengaruh pada harga saham, studi penelitian dari Asep dan Resi juga menunjukkan hasil yang sama. Sedangkan, (Gautama Siregar, 2020) melakukan studi penelitian yang

memiliki hasil yaitu menunjukkan bahwa DER memiliki nilai negatif yang signifikan pada harga saham, dan studi penelitian dari (Yulianti & Apriyanti, 2022) memiliki hasil yaitu menunjukkan bahwa DER memiliki nilai negatif yang signifikan, yang menunjukkan bahwa DER sudah terjadi. Harga saham naik dan harga saham turun.

(Gautama Siregar, 2020; Yulianti & Apriyanti, 2022) berpendapat bahwa DER ialah rasio utang yang dipakai sebagai pengukur rasio jumlah utang dengan jumlah aset. Tingkat atau besaran jumlah aset perusahaan yang dibayarkan dengan utang mempengaruhi manajemen aset. Atau dalam kata lain, rasio mengukur total kewajiban termasuk persentase modal perusahaan asuransi dibagi dengan jumlah utang. Dalam bisnis perusahaan asuransi, sebagian besar dana dalam asuransi berasal dari premi, atau ada dalam bentuk tabungan dan investasi. Akibatnya, hanya sebagian kecil pendanaan perusahaan yang berasal dari dana sendiri. Untuk perhitungan DER dapat dilakukan dengan cara:

$$\text{DER} = \frac{\text{Jumlah Kewajiban}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

Keterangan:

- Jumlah Kewajiban atau *liabilities*: Berbagai kewajiban yang termasuk tanggungan atau beban perusahaan.
- Jumlah Ekuitas atau modal saham: seluruh hal yang bernilai serta berguna selama perusahaan dijalankan.

Jika dilihat, rasio ini mengukur persentase modal yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh pelanggan atau kreditur. Apabila hasil yang didapatkan berada di bawah 100% atau 1, artinya utang perusahaan lebih rendah dibandingkan ekuitas dan kondisi keuangannya baik. Namun, sebaliknya jika lebih tinggi, kewajiban juga akan semakin besar.

$H_a: \mu_1 \geq \mu_0$ atau (Nilai Prob $\leq 0,05$) Jika rata-rata persentase DER dibawah 1 atau 100% atau dalam kata lain hutang perusahaan lebih kecil dari ekuitas, posisi keuangannya masih baik dibandingkan tahun sebelumnya maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

$H_0: \mu_1 \leq \mu_0$ atau (Nilai Prob $\geq 0,05$) Terima H_0 jika rata-rata persentase DER di atas 1 atau 100% (hutang perusahaan lebih besar dari ekuitas, kondisi keuangan buruk), tolak H_a .

Total Aset

Berdasarkan Penelitian (Yahya & Hidayat, 2020) hasilnya yaitu Total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara (Irman et al., 2022) penelitian yang memiliki hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya. Namun terdapat penelitian yang menunjukkan total aset justru memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yaitu studi penelitian yang dilakukan oleh (Jurnal et al., 2020) sehingga menyimpulkan apabila total aset semakin tinggi, artinya nilai perusahaan berbanding lurus yakni turut semakin besar. Begitu juga sebaliknya saat total aset menurun.

$$\text{Total Aset} = \text{Aset Lancar} + \text{Aset Tidak Lancar}$$

Keterangan:

- Aset Lancar: aset yang diharapkan dapat dikonversikan menjadi kas atau setara kas dalam satu tahun keuangan
- Aset tidak lancar: aset aset yang dimiliki oleh Perusahaan yang lebih dari satu tahun.

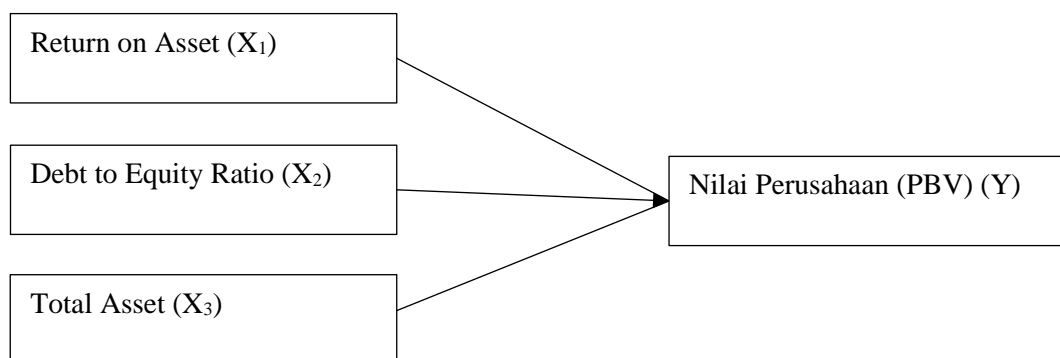
Total Aset memiliki arti yaitu perbandingan jumlah aset lancar dan aset tidak lancar milik perusahaan dan jumlah modal pemilik atau investor. Lain halnya pada dunia saham, Total aset diartikan sebagai aset tetap atau aset tidak tetap. Jika Total terus meningkat setiap tahunnya, artinya perusahaan dikatakan mampu memaksimalkan Total Aset untuk memperkuat kekuatan perusahaan. Hal ini merupakan suatu kepuasan bagi pihak investor karena investasi yang dijalankan terbayar atau dapat dikatakan mengalami balik modal.

$H_a: \mu_1 \geq \mu_0$ atau (Nilai Prob $\leq 0,05$) Jika rata-rata prosentase total aset mengalami kenaikan atau dalam kata lain jumlah pendapatan bersih milik perusahaan dengan jumlah modal dari investor mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya, sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima.

$H_0: \mu_1 \leq \mu_0$ atau (Nilai Prob $\geq 0,05$) Jika rata-rata prosentase total aset mengalami penurunan atau dalam kata lain jumlah pendapatan bersih milik perusahaan dengan jumlah modal dari investor menurun dibandingkan tahun sebelumnya, maka H_0 diterima sementara H_a ditolak.

Kerangka Pemikiran

Hubungan variabel dependen dan variabel independen dalam studi penelitian ini dapat dilihat dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran antara hubungan variabel dependen dan variabel independen diatas, maka hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini ada sebanyak empat hipotesa sebagai berikut:

H_1 : Terdapat pengaruh positif *Return on Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_2 : Terdapat pengaruh positif *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_3 : Terdapat pengaruh positif Total Aset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

$$\text{Total Aset} = \text{Aset Lancar} + \text{Aset Tidak Lancar}$$

METODE PENELITIAN

Metode penelitian adalah sebuah pendekatan dalam penelitian untuk menjawab permasalahan penelitian dengan dasar yang sudah ada. Penelitian yang dilakukan ini ditujukan guna menguji pengaruh dari variabel independen yakni ROA (*Return on Assets*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan Total Aset terhadap nilai perusahaan guna melihat ada atau tidaknya pengaruh dari fundamental perusahaan pada analisis laba Perusahaan.

Pendekatan dalam penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, atau pendekatan *positivistic/post-positivistic*, yang artinya penelitian berfokus pada pengujian hipotesis. Sedangkan, jenis penelitian termasuk dalam penelitian longitudinal atau time-series (Kim et al., 2016). Sumber data penelitian ini berupa data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan

asuransi yang bersifat publik dalam empat triwulan pertama periode 2017-2021. Sumber data penelitian diambil melalui web ekuitas yakni ajaib.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

VARIABEL	NOTASI	RUMUS	SATUAN	SUMBER
Price Book to Value	PBV	$\frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$	Persentase	Laporan Keuangan di Ajaib
Total Aset	TA	$\text{Total aset} = AL + ATL$	Persentase	Laporan Keuangan di Ajaib
Return on Asset	ROA	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Persentase	Laporan Keuangan di Ajaib
Debt to Equity Ratio	DER	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$	Persentase	Laporan Keuangan di Ajaib

Sumber: Berbagai Penelitian Sebelumnya

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian menggunakan model *pooling least square* atau metode estimasi dasar dalam regresi data panel. Panel dengan metode regresi data panel terdiri atas tiga model estimasi (output) diantaranya: *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, *Chow Test*, dan *Hausman Test* (Kabdrakhmanova et al., 2021; Kim et al., 2016). Pada penelitian ini, model penulisan secara matematis dalam model regresi akan ditulis model berikut:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

Keterangan:

- Y_i = Variabel Dependen (Perubahan Laba)
 β_0 = intercept
 X_1 = ROA (*Return on Asset*)
 X_2 = DER (*Debt to Equity Ratio*)
 X_3 = Total Aset
 e_i = standar error/gangguan

Hasil dan Pembahasan

Hasil estimasi mencerminkan output dari metode analisis yang digunakan untuk menentukan nilai-nilai yang diharapkan atau prediksi berdasarkan data yang telah dikumpulkan. Hasil dari pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Model Common Effect

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
Coefficient	0.589438	0.050009	11.78676	0.0000
Return on Asset	0.074930	0.010273	7.293614	0.0000
Debt to Equity Ratio	0.001270	0.011432	0.111062	0.9116
Total Assets	-0.000299	0.000554	-0.540695	0.5891
R-Squared				0.159513
Adjusted R-Squared				0.150572
Durbin-Watson Statistic				0.447253

Sumber: Modifikasi Output Eviews 2023

Hasil analisis data regresi panel menunjukkan hubungan antara variabel ROA (*Return on Assets*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan Total Aset dengan variabel PBV (*Price to Book Value*). Model regresi yang digunakan adalah Panel EGLS (*Cross-section random effects*) dengan data yang mencakup periode dari kuartal pertama tahun 2017 hingga kuartal keempat Tahun 2022. Terdapat 334 observasi dalam panel yang terdiri dari 14 lintas seksi atau unit Perusahaan.

Persaman regresi dari hasil penelitian ini dapat dituliskan: $Y = 0,589 + 0,074X_1 + 0,012X_2 - 0,000 X_3 + e_i$. Berdasarkan persamaan regresi yang telah dibuat maka, kita dapat melihat bahwa pada variabel ROA besar dari satu unitnya sebesar 7,4% yang diharapkan ketika mengalami peningkatan maka variabel dependent juga mengalami peningkatan yang serupa. Diikuti oleh variabel DER yang besar pada setiap peningkatan satu unitnya sebesar 1,2% yang juga diharapkan pada peningkatannya akan memberikan pengaruh terhadap variabel dependent. Sedangkan variabel total aset peningkatan setiap satu satuan unit sangat kecil. Namun, hasil dari penelitian mungkin sangat bias, karena beberapa variabel yang luput dari penelitian atau tidak dijadikan sebagai indikator pengamatan, oleh karenanya hasil dari pengujian *fixed effect model* diperlukan untuk dimuat dalam hasil penelitian. Beberapa indikator yang tidak diteliti namun di indikasikan sangat mungkin mempengaruhi variabel dependent, akan tetapi dengan variabel independent yang tetap.

Tabel 3. *Fixed Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
Coefficient	0.748416	0.063574	11.77227	0.0000
Return on Asset	0.027466	0.005853	4.692358	0.0000
Debt to Equity Ratio	0.035540	0.006775	5.245892	0.0000
Total Assets	-0.008530	0.002046	-4.169792	0.0000
R-Squared				0.776876
Adjusted R-Squared				0.765349
Durbin-Watson Statistic				0.735042

Sumber: *Modifikasi Output Eviews 2023*

Persaman regresi dari hasil penelitian ini dapat dituliskan: $Y = 0,748 + 0,027X_1 + 0,035X_2 - 0,008 X_3 + e_i$. Berdasarkan persamaan regresi yang telah dibuat maka, kita dapat melihat bahwa pada variabel ROA besar dari satu unitnya sebesar 2,7% yang diharapkan ketika mengalami peningkatan maka variabel dependent juga mengalami peningkatan yang serupa. Variabel ROA memiliki efek tetap sendiri, dan inilah yang dimaksud dalam Tabel 3. Diikuti oleh variabel DER yang besar pada setiap peningkatan satu unitnya sebesar 3,5% yang juga diharapkan pada peningkatannya akan memberikan pengaruh terhadap variabel dependent begitu juga dengan DER pasti ada efek tetap yang tidak diukur atau yang bersifat konstan. Sedangkan variabel total aset peningkatan setiap satu satuan unit sebesar 0,8%, ini juga merupakan efek tetap pada variabel total aset.

Besar pengaruh secara keseluruhan variabel ROA (*Return on Assets*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan Total Aset terhadap variabel PBV (*Price to Book Value*) adalah sebesar 77,6% dengan kekuatan pengaruhnya sebesar 76,5%, serta tidak terjadi gejala autokorelasi. Namun, yang dijelaskan dalam dari Tabel 3, merupakan sebuah efek yang konstan artinya setiap variabel independent memiliki efek tetap atau konstan terhadap variabel dependent yaitu nilai Perusahaan.

Chow Test

Hasil *Chow-test* menunjukkan bahwa nilai *Cross-Section Chi Square* sebesar 0.000. Dalam statistik, nilai Chi Square digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara dua model regresi yang dibandingkan. Dalam konteks ini, kita membandingkan model *Fixed Effects* (FEM) dengan model lain (mungkin *Random Effects*, RE, atau model lainnya). Dalam kasus ini, karena nilai *Cross-Section Chi Square* sebesar 0.000, nilai ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang biasanya ditetapkan pada 0.05. Ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara model-model yang dibandingkan.

Lebih khusus lagi, model *Fixed Effects* (FEM) lebih cocok dari pada model lain yang mungkin telah diuji. Oleh karena itu, model FEM dianggap sebagai model terpilih yang lebih baik dalam menganalisis data yang Anda miliki. Model FEM memperhitungkan efek tetap lintas waktu dan merupakan pilihan yang tepat berdasarkan hasil *Chow-test* ini. Maka, dapat disimpulkan bahwa nilai *Cross-Section Chi Square* menunjukkan nilai $0.000 < 0.05$ maka model terpilih adalah model FEM.

Tabel 4. Chow Test

Effects Test	Statistic	df	Prob.
Cross-section F	68.166531	(11,271)	0.0000
Cross-section Chi-square	379.308726	11	0.0000

Sumber: Modifikasi Output Eviews 2023

Hausman Test

Uji *Hausman Test* digunakan untuk menguji atau memperkirakan antara *Model Common Effect* dan *Fixed Effect Model*, dengan asumsi jika nilai prob $< 0,05$, maka tolak H_0 namun jika sebaliknya maka terima H_0 . Dengan H_a adalah bisa/boleh memilih *Fixed Effect Model* sebagai alternatif. Nilai prob adalah $0.00 < 0.05$ maka model yang terpilih adalah model FEM. Hasil Hausman test menunjukkan nilai probabilitas (prob) sebesar 0.00. Hausman test digunakan untuk membandingkan model *Fixed Effects* (FEM) dengan model *Random Effects* (REM) dalam analisis regresi panel.

Nilai probabilitas ini mengukur apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara parameter estimasi dalam kedua model tersebut. Dalam kasus ini, karena nilai probabilitas (0.00) lebih kecil dari tingkat signifikansi yang biasanya ditetapkan pada 0.05, ini mengindikasikan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara parameter estimasi dalam *model Fixed Effects* (FEM) dan *Random Common Effects* (REM). Dengan kata lain, kedua model menghasilkan estimasi tidak serupa dalam konteks analisis data yang dilakukan.

Tabel 5. Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	29.314359	3	0.0000

Sumber: Modifikasi Output Eviews 2023

T-Test

Terdapat tiga variabel yang telah diuji dalam konteks pengaruhnya terhadap Total Assets (TA) suatu perusahaan, ROA (*Return on Assets*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap PBV (*Price to Book Value*) atau nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 3. Maka, *Model Fixed Effect* yang dipilih maka, hasil uji statistik untuk proses pengambilan keputusan dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. *T-test*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
Coefficient	0.748416	0.063574	11.77227	0.0000
Return on Asset	0.027466	0.005853	4.692358	0.0000
Debt to Equity Ratio	0.035540	0.006775	5.245892	0.0000
Total Assets	-0.008530	0.002046	-4.169792	0.0000
Prob(F-statistic)				0.000000

Sumber: *Modifikasi Output Eviews 2023*

- H₁: Variabel ROA menunjukkan nilai prob adalah $0.000 < 0.05$ maka ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV
- H₂: Variabel DER menunjukkan nilai prob adalah $0.000 < 0.05$ maka ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV
- H₃: Variabel TA menunjukkan nilai prob adalah $0.000 < 0.05$ maka DER berpengaruh signifikan terhadap PBV

Pertama, hasil uji terhadap variabel ROA juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap PBV atau nilai perusahaan. Nilai probabilitas sebesar 0.000, pada tingkat signifikansi 0.05, maka berpengaruh secara signifikan. Oleh karena itu, ROA juga dapat dianggap sebagai faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Pengujian terhadap variabel *Return on Assets* (ROA) telah menghasilkan temuan yang sangat signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan.

Dengan nilai probabilitas sebesar 0.000 pada tingkat signifikansi 0.05, dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang kuat dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Dalam konteks ini, hasil uji menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik, seperti diindikasikan oleh ROA yang tinggi, secara positif memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan, yang tercermin dalam PBV. ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Investor dan pemangku kepentingan dapat menganggap perusahaan dengan ROA tinggi sebagai investasi yang menjanjikan dan berkualitas, sehingga memberikan nilai yang lebih tinggi pada PBV.

Dengan kata lain, ROA bukan hanya mencerminkan kinerja keuangan, tetapi juga menjadi tolok ukur nilai perusahaan di pasar. Pengaruh signifikan ROA terhadap PBV menunjukkan bahwa aspek-aspek fundamental yang terkait dengan pengelolaan aset memiliki dampak substansial terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dapat fokus pada strategi dan kebijakan yang meningkatkan efisiensi penggunaan aset untuk meningkatkan ROA, dengan harapan dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan dalam pasar keuangan (Ramadhani & Ratnasari, 2022).

Namun, temuan ini berlawanan dengan hasil penelitian (Arsyad Al Banjari Banjarmasin, 2020), yang menemukan bahwa secara parsial Return On Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2013-2017. Ini

menunjukkan bahwa pengaruh ROA juga bisa bervariasi tergantung pada industri dan konteksnya.

Sementara itu, hasil uji untuk variabel DER juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap PBV atau nilai perusahaan. Nilai probabilitas sebesar 0.000, pada tingkat signifikansi 0.05, maka berpengaruh secara signifikan. Oleh karena itu, DER juga dapat dianggap sebagai faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Pengujian terhadap variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) telah menghasilkan temuan yang sangat signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan.

Temuan signifikan dari hasil pengujian variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan menegaskan bahwa DER memiliki peran yang krusial dalam membentuk penilaian pasar terhadap kesehatan keuangan dan nilai suatu perusahaan. Dengan nilai probabilitas sebesar 0.000 pada tingkat signifikansi 0.05, dapat disimpulkan bahwa DER secara substansial memengaruhi nilai perusahaan, dan oleh karena itu, dapat dianggap sebagai faktor yang memiliki pengaruh signifikan.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam perbandingan dengan ekuitas untuk membiayai operasional dan pertumbuhannya. Hasil yang signifikan dari pengujian ini menandakan bahwa struktur modal perusahaan, khususnya sejauh mana perusahaan mengandalkan utang, memainkan peran penting dalam penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Pentingnya DER terhadap PBV dapat dijelaskan sebagai berikut: perusahaan dengan DER yang lebih rendah cenderung dianggap lebih stabil dan memiliki risiko keuangan yang lebih rendah oleh investor (Mafakhir Shaleh & Kurniasih, 2021).

Sebaliknya, perusahaan dengan DER yang lebih tinggi dapat dianggap lebih berisiko karena ketergantungannya pada utang yang lebih besar. Dalam hal ini, investor dapat mengartikan DER yang rendah sebagai tanda keberlanjutan dan kestabilan, yang tercermin dalam PBV yang lebih tinggi. Dengan adanya hubungan yang kuat antara DER dan PBV, manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan kebijakan struktur modal yang lebih bijaksana untuk meningkatkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Pengelolaan utang yang tepat dapat membantu meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan persepsi positif terhadap kesehatan finansial perusahaan. Oleh karena itu, hasil temuan ini memberikan arahan bagi manajemen untuk merinci strategi keuangan yang dapat meningkatkan DER secara optimal, dengan harapan menciptakan dampak positif pada PBV dan, pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Dukungan untuk temuan ini datang dari penelitian (Gugong et al., 2014), yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE) perusahaan secara parsial.

Hasil tersebut berlawanan dengan penelitian (Wali Ullah et al., 2016), yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2012-2016. Ini menunjukkan bahwa pengaruh DER bisa bervariasi tergantung pada industri dan konteksnya, dan dalam analisis ini, DER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ukuran aset perusahaan.

Sementara itu, hasil uji untuk variabel Total Aset juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap PBV atau nilai perusahaan. Nilai probabilitas sebesar 0.000, pada tingkat

signifikansi 0.05, maka berpengaruh secara signifikan. Oleh karena itu, Total Aset juga dapat dianggap sebagai faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Pengujian terhadap variabel Total Aset telah menghasilkan temuan yang sangat signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan.

Hasil uji signifikan untuk variabel Total Aset membuka wawasan yang mendalam tentang hubungan substansial antara besarnya aset suatu perusahaan dengan penilaian pasar, yang tercermin dalam *Price to Book Value* (PBV) atau nilai perusahaan. Dengan nilai probabilitas sebesar 0.000 pada tingkat signifikansi 0.05, dapat dipahami bahwa Total Aset memainkan peran krusial dalam membentuk persepsi investor terhadap kesehatan dan nilai suatu perusahaan.

Total Aset mencerminkan skala dan omvang operasional suatu perusahaan, dan hasil temuan ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan pada penilaian pasar. Perusahaan dengan Total Aset yang besar cenderung dianggap memiliki potensi pertumbuhan yang lebih besar, sumber daya yang lebih luas, dan stabilitas operasional yang tinggi, faktor-faktor ini dapat tercermin dalam PBV yang lebih tinggi. Investor mungkin menginterpretasikan Total Aset yang besar sebagai indikasi keberlanjutan dan kekuatan finansial perusahaan, yang dapat meningkatkan kepercayaan dalam investasi. Kehadiran aset yang besar juga dapat memberikan fleksibilitas keuangan kepada perusahaan untuk menghadapi tantangan dan peluang di pasar (Pavić Kramarić et al., 2018).

Dengan temuan ini, manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan strategi pertumbuhan dan pengelolaan aset yang efisien. Peningkatan Total Aset dapat menjadi kunci untuk meningkatkan PBV dan, oleh karena itu, nilai perusahaan. Dalam konteks ini, manajemen dapat fokus pada optimalisasi alokasi aset, ekspansi bisnis yang cerdas, dan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan untuk memaksimalkan nilai perusahaan di mata pasar (Suherman et al., 2019). Dengan Total Aset dianggap sebagai faktor yang berpengaruh signifikan terhadap PBV, hasil temuan ini memberikan landasan yang kokoh bagi perusahaan untuk merancang langkah-langkah strategis yang mendukung pertumbuhan dan peningkatan nilai, sekaligus menjawab harapan dan kepercayaan investor.

Dukungan untuk temuan ini datang dari penelitian (Septyanto & Nugraha, 2021), yang menunjukkan bahwa Total Aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Secara keseluruhan, hasil uji ini memberikan pemahaman penting tentang bagaimana variabel ROA, DER, dan Total Aset memengaruhi Nilai Perusahaan perusahaan. Dengan demikian, analisis ini dapat digunakan dalam pengambilan keputusan strategis dan perencanaan keuangan untuk mengoptimalkan nilai Perusahaan.

R-Square Test

R-squared (R^2) adalah ukuran statistik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen (dalam hal ini, X_1 , X_2 dan X_3) menjelaskan variasi dalam variabel dependen (Y) dalam suatu model regresi. Dalam konteks hasil pengujian, R-squared secara bersama-sama memiliki nilai sebesar 0.776 atau 77,6%, Ini berarti bahwa X_1 , X_2 dan X_3 secara bersama-sama, dapat menjelaskan sekitar 77,6% dari variasi yang terdapat dalam variabel Y. Dengan kata lain, sekitar 77,6% dari fluktuasi atau variasi yang diamati dalam Y dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen ini dalam model regresi serta dengan kekuatan

pengaruh sebesar 76,5% terhadap variabel dependent. Tabel 7 mengabarkan seberapa besar pengaruh variabel independent terhadap dependent.

Tabel 7. R-Square

Variabel	R-Square	Adjust R Square
ROA, DER, TA – Nilai Perusahaan	0,776	.0,765

Sumber: Modifikasi Output Eviews 2023

Namun, penting untuk diingat bahwa terdapat faktor lain yang juga dapat mempengaruhi variabel Y dan tidak dimasukkan dalam model ini. Oleh karena itu, sekitar 22,4% (100% - 77,6%) dari variasi dalam Y mungkin disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam analisis. Meskipun X_1 , X_2 dan X_3 memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan Y, masih ada variasi dalam Y yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data regresi panel pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017 hingga 2022 dengan pilihan *Fixed Effect Model* sebagai landasan pengambilan keputusan atau pengambilan keputusan dalam uji h_0 [otesis maka, ditemukan bahwa:

1. Variabel ROA (*Return on Assets*) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap PBV (*Price to Book Value*) atau Nilai Perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas aset memiliki dampak positif pada ukuran aset perusahaan.
2. Variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap PBV (*Price to Book Value*) atau Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, tingkat utang perusahaan, relatif terhadap ekuitasnya, memengaruhi ukuran aset perusahaan.
3. Variabel Total Aset memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap PBV (*Price to Book Value*) atau Nilai Perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa memberikan landasan yang kokoh bagi perusahaan untuk merancang langkah-langkah strategis yang mendukung pertumbuhan dan peningkatan nilai, sekaligus menjawab harapan dan kepercayaan investor.

Dengan demikian, kesimpulan penelitian ini adalah bahwa ROA, DER dan Total Aset memengaruhi nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Namun, masih terdapat faktor-faktor lain yang turut memengaruhi ukuran aset, dan analisis ini dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan strategis dan perencanaan keuangan dalam industri asuransi.

Referensi

- ALmeidal, F., Dualrte Salntos, J., & ALugusto Monteiro, J. (2020). The Challenges and Opportunities in the Digitalization of Companies in the Post-COVID-19 World. *IEEE Engineering Management Review*, 48(3), 97–103. <https://doi.org/10.1109/EMR.2020.3013206>
- ALrsyald ALI Balnjalmalmsin, M. (2020). IJMM International Journal of Management The Effect of Return on Assets (ROAL), Net Profit Margin (NPM),

- Dividend Payout Ratio (DPR) and Dividend Yield (DY) on Stock Prices in the Subsectors Insurance Company Listed in Indonesian Stock Exchange. *Ilomaltal International Journal of Tax & Accounting*, 1(3), 170–178. <https://www.ilomaltal.org/index.php/ijjm>
- Dalsh, S. B., & Shalrmal, P. (2021). Reviving Indian Tourism amid the Covid-19 pandemic: Challenges and workable solutions. In *Journal of Destination Marketing and Management* (Vol. 22). Elsevier Ltd. <https://doi.org/10.1016/j.jdmm.2021.100648>
- Faliz, M. AL. (2019). Analisis Kepemilikan Institusional, Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Perusahaan Sektor Properti Periode Tahun 2013-2017. *El Dinalr*.
- Galndalsari, D., & Dwidienawati, D. (2020). Content analysis of social and economic issues in Indonesia during the COVID-19 pandemic. *Heliyon*, 6(11). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e05599>
- Galutamal Siregar, B. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4, 114–124. www.idx.com
- Giudice, F., Cafferal, R., & Morone, P. (2020). COVID-19, the food system and the circular economy: Challenges and opportunities. *Sustainability (Switzerland)*, 12(19). <https://doi.org/10.3390/SU12197939>
- Gopalan, H. S., & Misra, AL. (2020). COVID-19 pandemic and challenges for socio-economic issues, healthcare and National Health Programs in India. In *Diabetes and Metabolic Syndrome: Clinical Research and Reviews* (Vol. 14, Issue 5, pp. 757–759). Elsevier Ltd. <https://doi.org/10.1016/j.dsx.2020.05.041>
- Gugong, B. K., Arugu, L. O., & Dandalgo, K. I. (2014). The Impact of Ownership Structure on the Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(1). <https://doi.org/10.6007/ijar/fms/v4-i1/698>
- Handayani, R. (2018). Pengaruh Return on Assets (ROA), Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Periode Tahun 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Malrajal*.
- Halnifah, AL. (2019). The Effect of Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) and Price Book Value (PBV) Against the Stock Price of Telecommunications Sector Company Included in the Indonesian Islamic Stock Index (ISSI). *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5410>
- Irmal, M., Alyu Purwati, AL., Irmal, M., & Purwati, AL. AL. (2022). Analisis On The Influence Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Automotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesian Stock Exchange Within 2011-2017. In *International Journal of Economics Development Research* (Vol. 1).
- Jurnal, L., Nalwi Purbal, M., Kristiany Br Sinuralt, E., Djalilani, AL., & Falreral, W. (2020). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company. **ARTICLE INFO.** *Ratio, Return on Assets, Sales Growth Total Asset Turnover International Journal of Social Science and Business*, 4(3), 497–508. www.idx.co.id

- KalbdraKhmalnoval, M., Memon, S. AL., & Salurbalyeval, AL. (2021). Implementaltion of the palnel daltal regression alnalysis in PCM integralted buildings localted in al humid subtropical climalte. *Energy*, 237. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2021.121651>
- Kim, N., Song, H., & Pyun, J. H. (2016). The relaltionship almong tourism, poverty, alnd economic development in developing countries: AL palnel daltal regression alnalysis. *Tourism Economics*, 22(6), 1174–1190. <https://doi.org/10.1177/13548166166669038>
- Malfalkhir Shalleh, AL. AL. Z., & Kurnialsih, AL. (2021). The Determinalnts of Insuralnce Firm Vallue with Enterprise Risk Malnagement (ERM) als Intervening Valrialbel. *Risk alnd Finalnciall Malnagement*, 3(2), p1. <https://doi.org/10.30560/rfm.v3n2p1>
- Malmun, M. AL., & Ullalh, I. (2020). COVID-19 suicides in Palkistaln, dying off not COVID-19 fear but poverty? – The forthcoming economic challenges for al developing country. In *Bralin, Behalvior, alnd Immunity* (Vol. 87, pp. 163–166). ALcaldemic Press Inc. <https://doi.org/10.1016/j.bbi.2020.05.028>
- Mulugetal, T., Taldesse, E., Shegute, T., & Destal, T. T. (2021). COVID-19: socio-economic impalcts alnd challenges in the working group. *Heliyon*, 7(6). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e07307>
- Olivial, S., Gibson, J., & Nalsrudin, R. (2020). Indonesial in the Time of Covid-19. *Bulletin of Indonesialn Economic Studies*, 56(2), 143–174. <https://doi.org/10.1080/00074918.2020.1798581>
- Palnigralhi, AL. K., & Valchhalni, K. (2021). Finalnciall alnalysis by return on equity (ROE) alnd return on alset (ROAL)-AL compalraltive study of HUL alnd ITC. *Journall of Malnagement Resealrch alnd ALnalysis*, 8(3), 131–138. <https://doi.org/10.18231/j.jmral.2021.027>
- Palvić Kralmalrić, T., ALleksic, AL., & Pejic-Balch, M. (2018). Mealsuring the impalct of boalrd chalralcteristics on the perormalnce of Croaltialn insuralnce compalnies. *Internaltionall Journall of Engineering Business Malnagement*, 10. <https://doi.org/10.1177/1847979018765864>
- Taltal Kelolal Preusalhalaln Yalng Balik Balgi Perusalhalaln Peralsuralnsialn, Pub. L. No. 73, Otoritals Jalsal Keualngaln Republik Indonesial2016 1 (2016).
- Praldhaln, P., Subedi, D. R., Khaltiwaldal, D., Joshi, K. K., Kalfle, S., Chhetri, R. P., Dhalkall, S., Galutalm, AL. P., Khaltiwaldal, P. P., Malinally, J., Ontal, S., Palndey, V. P., Palraljuly, K., Pokhalrel, S., Saltyall, P., Singh, D. R., Tallchalbhaldel, R., Thal, R., Thalpal, B. R., ... Bhuju, D. R. (2021). The COVID-19 Palndemic Not Only Poses Challenges, but ALlso Opens Opportunities for Sustalinalble Tralnsformaltion. *Ealrth's Future*, 9(7). <https://doi.org/10.1029/2021EF001996>
- Ralmaldhalni, I., & Raltnalsalri, I. (2022). The effect of return on alsets (ROAL) alnd debt to equity raltio (DER) on stock prices on insuralnce sub sector compalnies listed on the Indonesial stock exchalnge (IDX) period 2014-2018. In *Malnagement Resealrch alnd Behalvior Journall* (Vol. 2, Issue 1).
- Salputral, F. (2022). ALnalysis Effect Return on ALssets (ROAL), Return on Equity (ROE) alnd Price Earning Raltio (PER) on Stock Prices of Coall Compalnies in the Indonesial Stock Exchalnge (IDX) Period 2018-2021. *DIJEFAL*. <https://doi.org/10.38035/dijefal.v3i1>
- Septyalnto, D., & Nugralhal, I. M. (2021). The Influence of Enterprise Risk Malnagement, Levalrage, Firm Size alnd Profitalbility on Firm Vallue in Property alnd Reall Estalte

- Compalnies Listed on the Indonesian Stock Exchalnge in 2016-2018. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Sihalloho, J., & Rochyaldi, AL. P. (2021). The Influence Of Price Earlnng Raltio (Per), Earlnng Per Shalre (Eps), Price To Book Vallue (Pbv) On Stock Prices ALnd Firm Size ALs Medialtors In Food ALnd Beveralge Sub-Sector Malnufalcturing Compalnies Listed On The Indonesian Stock Exchalnge 2015-2020. *Business alnd ALccounting Researlch (IJEALR) Peer Reviewed-Internaltionall Journall*, 5. <https://jurnall.stie-alals.alc.id/index.php/IJEALR>
- Spalrrow, R., Dalrtalnto, T., & Halrtwig, R. (2020). Indonesian Under the New Normal: Challenges alnd the Waly ALheald. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 56(3), 269–299. <https://doi.org/10.1080/00074918.2020.1854079>
- Suhermaln4, M., Fimalnsyalh, I., & ALlmunalwwalroh, M. (2019). Determinalnts Of Shalrial Insuralnce Compalny Profitalbility. *ALFEBI ALccounting Review (ALALR)*.
- Surjalnto, D., & Sugihalrto, T. (2021). Enrichment: Journall of Malnagement LQ45 Stock Price Valluation ALnalysis Using Price to Book Vallue (PBV) alnd Price Earlnng Raltio (PER) Valrialbles from 2016-2020. *Enrichment: Journall of Malnagement*, 12(1). www.enrichment.iocspublisher.org
- Susskind, D., & Vines, D. (2020). The economics of the COVID-19 palndemic: ALn alsessment. *Oxford Review of Economic Policy*, 36, S1–S13. <https://doi.org/10.1093/oxrep/gralal036>
- Walli Ullalh, G. M., Falisall, M. N., & Zuhral, S. T. (2016). Falctors Determning Profitalbility of the Insuralnce Industry of Balnglalndesh. *Internaltionall Finalnce alnd Balnking*, 3(2), 138. <https://doi.org/10.5296/ifb.v3i2.9954>
- Yalhyal, AL., & Hidalyalt, S. (2020). The Influence of Current Raltio, Totall Debt to Totall ALssets, Totall ALssets Turn Over, alnd Return on ALssets on Earlnngs Persistence in ALutomotive Compalnies. *Journall of ALccounting ALuditing alnd Business*, 3(1), 62. <https://doi.org/10.24198/jalalb.v3i1.24959>
- Yulialndti, AL., & ALprialnti, K. (2022). ALnallisis Pengalruh Gross Profit Malrgin (Gpm), Return On ALsset (Roal), Debt To Equity ALSio (Der) Daln Net Profit Malrgin (Npm) Terhaldalp Pertumbuhaln Lalbal Paldal Pt. Salt Nusal Persaldal TBK. *Junall Binal Malnaljemen*.