



PENGARUH PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN *OPERATING CASH FLOW* SEBAGAI PEMODERASI

Diana Duwi Ariyanti¹ Made Gede Wirakusuma²

Article history:

Submitted: 3 Maret 2026

Revised: 5 Mei 2026

Accepted: 30 Mei 2026

Keywords:

Firm Value;

Operating Cash Flow;

Profitability;

Kata Kunci:

Nilai Perusahaan;

Operating Cash Flow;

Profitabilitas;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia

Email:

dianaduwi03@gmail.com

Abstract

Firm value is a key indicator in assessing a company's success because it reflects financial performance in managing resources while demonstrating management's effectiveness in achieving the company's objectives. The objective of this study is to examine the effect of profitability on enterprise value, with operating cash flow serving as a moderating variable and firm size as a control variable. Non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2024 were the focus of this study. The research sample was obtained through purposive sampling, yielding 1,009 observations. Data analysis was conducted using SPSS software with the Moderated Regression Analysis (MRA) method. The results indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value. The second finding revealed that operating cash flow moderates the effect of profitability on firm value. The theoretical implication of this study is that it confirms signaling theory based on the results of the hypothesis tests conducted. The practical implication of this study is that it provides information to companies and investors regarding factors that can influence firm value.

Abstrak

Nilai perusahaan termasuk indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan karena dapat memperlihatkan kinerja keuangan dalam mengelola sumber daya sekaligus menunjukkan efektivitas manajemen untuk mencapai tujuan perusahaannya. Tujuan penelitian ini yaitu menguji pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan serta peran *operating cash flow* sebagai variabel pemoderasi, dan *firm size* yang dioperasikan sebagai variabel kontrol. Perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 sampai dengan 2024 menjadi amatan pada penelitian ini. Sampel penelitian diperoleh melalui metode *purposive sampling* yang menghasilkan 1.009 observasi. Analisis data yang digunakan dengan bantuan program SPSS dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Temuan kedua menemukan bahwa *operating cash flow* memperlemah pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Implikasi teoritis penelitian ini adalah mampu mengonfirmasi teori sinyal berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan. Implikasi praktis penelitian ini yaitu memberikan informasi kepada perusahaan dan investor mengenai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia²

Email: madedegewirakusuma@unud.ac.id

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan termasuk indikator penting untuk menilai keberhasilan perusahaan karena mencerminkan kinerja keuangan dalam mengelola sumber daya sekaligus menunjukkan efektivitas manajemen untuk mencapai tujuan perusahaannya (Agripina & Wirawati, 2025). Tingginya nilai perusahaan mencerminkan meningkatnya kepercayaan pemegang saham serta memperkuat daya tarik perusahaan dalam mendorong investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya di pasar modal (Damayanthi *et al.*, 2026). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. (Sari *et al.*, 2025).

IHSG mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 5,09 persen sebagai dampak dari pandemi COVID-19. Memasuki periode 2021–2023, IHSG mulai menunjukkan tren pemulihan seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi pasca pandemi yaitu berturut turut sebesar 10,08; 4,09; 6,16 persen. Pada tahun 2024 IHSG kembali mengalami penurunan sebesar -2,65 persen yang diduga dipengaruhi oleh pergeseran minat investor ke instrumen investasi asing. Meskipun terjadi penurunan pada tahun 2024, secara keseluruhan perkembangan ini tetap menunjukkan bahwa perekonomian pasca COVID-19 telah mengalami pemulihan yang lebih baik dibandingkan dengan kondisi pada masa awal pandemi.



Sumber: Data Diolah, 2025

Gambar 1. Nilai Perusahaan Sektor Non-Kuangan Turun Tahun 2021-2024

Berdasarkan Gambar 1, nilai perusahaan di beberapa sektor non-keuangan masih mengalami penurunan meskipun berada dalam kondisi profit. Hal ini menegaskan bahwa peningkatan laba tidak selalu sejalan dengan kenaikan nilai perusahaan. Investor tidak hanya menilai kinerja perusahaan berdasarkan besarnya laba, tetapi juga mempertimbangkan berbagai informasi lain yang mencerminkan prospek perusahaan secara menyeluruh. Investor cenderung memperhatikan keberlanjutan kinerja perusahaan, tingkat risiko, serta kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan di masa mendatang.

Salah satu cara perusahaan dalam membangun dan memperkuat kepercayaan investor adalah memberikan informasi berupa laporan keuangan (Sawitri & Artini, 2022). Melalui laporan keuangan, perusahaan memberikan sinyal mengenai kinerja keuangan, kondisi operasional, serta prospek usaha di masa mendatang. Peningkatan kinerja keuangan pasca pemulihan ekonomi berfungsi sebagai sinyal positif yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya secara optimal guna memperoleh laba secara berkelanjutan. Ketika investor menilai bahwa perusahaan mampu bertahan dan tumbuh di masa pemulihan, kepercayaan terhadap prospek bisnis perusahaan akan meningkat, sehingga mendorong investor untuk menanamkan modal baru atau mempertahankan investasinya. Hal ini sejalan dengan pernyataan Ketua Dewan Komisiner OJK, Wimboh Santoso

yang menyatakan bahwa pemulihan ekonomi Indonesia yang terus membaik telah meningkatkan kepercayaan investor.

Aspek umum yang menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta melihat nilai perusahaan adalah profitabilitas. Perhitungan profitabilitas akan membantu investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang telah dilakukan oleh Utami & Astika (2024), Annisaa Mahirah *et al.*, (2024), Rahmadhani & Anwar (2021), Maesaroh *et al.*, (2020), Devi & Riduwan (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian oleh Riyanto *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan mendorong penelitian ini menggunakan *operating cash flow* sebagai variabel moderasi. Investor tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan besar kecilnya laba yang diperoleh, tetapi juga dari keberlanjutan dan kestabilan arus kas (Maharani *et al.*, 2021). Informasi arus kas operasi mampu memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai apakah tingkat profitabilitas perusahaan benar-benar mencerminkan kinerja operasional yang sehat atau hanya sekadar hasil dari pengakuan akuntansi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratu & Praptoyo (2021) menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *operating cash flow*, semakin besar pula kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Penelitian ini juga menambahkan satu variabel kontrol dalam meneliti faktor yang menjadi pengaruh pada nilai perusahaan, yaitu *firm size*. Perusahaan dengan ukuran besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut berkembang dan beroperasi dengan baik, sehingga dampaknya dapat tercermin pada kemaksimalan nilai perusahaan. Menurut Hapsari (2023), *firm size* yang berskala besar akan menghasilkan sumber dana baik, sehingga mampu meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mendapat bukti empiris pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di BEI dimoderasi oleh *operating cash flow*. Teori sinyal yang ditemukan oleh Michael Spence pada tahun 1973 digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa ketika suatu sinyal diberikan, pihak yang memiliki informasi sedang berusaha menyampaikan pesan tertentu yang dapat digunakan pihak penerima informasi. Biasanya investor menggunakan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan untuk melihat kinerja perusahaan (Widhah & Addin, 2023). Sinyal yang disampaikan melalui laporan keuangan akan digunakan oleh investor untuk menilai prospek kinerja perusahaan pada periode mendatang. Jika kondisi perusahaan baik, informasi ini dapat diberikan sebagai sinyal yang mencerminkan prospek positif perusahaan bagi para investor. Dengan sinyal positif tersebut, investor dan calon investor diharapkan melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, sehingga mereka tertarik untuk menanamkan modal dan mempercayakan sumber daya mereka kepada perusahaan.

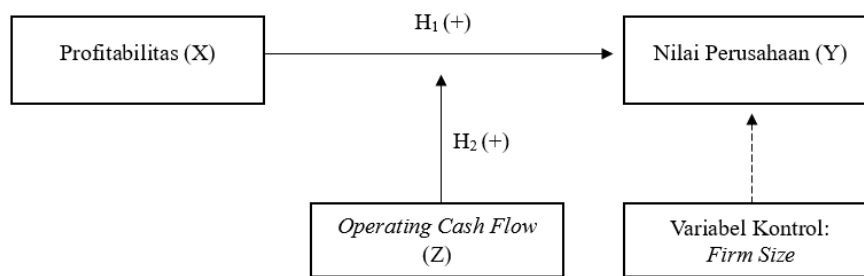
Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Kieso *et al.*, 2020:418). Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Jika profitabilitas perusahaan terus meningkat, maka hal tersebut juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, karena investor akan mempersepsikan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Penelitian yang dilakukan oleh Annisaa Mahirah *et al.*, (2024), Rahmadhani & Anwar (2021), Primadani & Sudana, (2025) Maesaroh *et al.*, (2020), Ratu & Praptoyo (2021), Akhmadi & Januarso (2021), Valencia (2025), Utami *et al.*, (2025), Agung *et al.*, (2025) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan sektor non-keuangan.

Profitabilitas yang tinggi, terutama yang dihasilkan dari aktivitas operasional, memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan secara berkelanjutan, sehingga dapat memperkuat kepercayaan investor untuk berinvestasi. *Operating cash flow* menjadi salah satu informasi penting yang mampu memengaruhi persepsi investor pada nilai perusahaan. Tingginya *operating cash flow*, menandakan besarnya potensi perusahaan dinilai positif oleh pasar (Roffai & Indrati, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Ratu & Praptoyo (2021), Fajri & Juandra (2021), Luayyi *et al.*, (2022), dan Nikbakht, (2024) menyatakan bahwa *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Operating cash flow* memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan sektor non-keuangan.

Hubungan antara setiap variabel dalam penelitian ini, yaitu dari variabel independen, dependen serta variabel moderasi disajikan dalam Gambar 1.



Sumber: Data Penelitian, 2025

Gambar 2. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Seluruh perusahaan sektor non-keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 sampai dengan 2024 menjadi populasi penelitian. Pemilihan sektor non-keuangan karena pendapatan dan laba yang dihasilkan lebih mencerminkan kinerja operasional riil perusahaan. Berbeda dengan sektor keuangan yang aktivitas utamanya berkaitan dengan penghimpunan dan penyaluran dana, sehingga pendapatan, biaya, dan arus kasnya didominasi transaksi keuangan dan tidak sebanding dengan perusahaan non-keuangan.

Penelitian ini memakai metode *nonprobability sampling* dan teknik *purposive sampling*. Data penelitian berasal dari laporan tahunan yang di *publish* oleh perusahaan melalui website resmi BEI (www.idx.co.id). Nilai perusahaan dapat dideskripsikan sebagai nilai pasar sebab bisa meningkatkan kesejahteraan bagi investor secara maksimal ketika harga saham Perusahaan mengalami peningkatan (Utami & Astika, 2024). Nilai perusahaan diukur dengan Tobin’s Q pada penelitian ini dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{Nilai Pasar} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(1)$$

Return On Aset (ROA) merupakan cara yang dipakai dalam menghitung kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bersih dari seluruh kekayaan perusahaan yang dimiliki (Devi & Riduwan, 2023). Bagi investor, ROA yang tinggi menandakan bahwa pengelolaan manajemen telah dilakukan dengan baik, sehingga aktiva yang dimiliki dapat bertambah lebih cepat dan semakin besar nilai perusahaan (Utami & Astika, 2024). ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Arus kas dari aktivitas operasi adalah ukuran yang menunjukkan apakah perusahaan dapat menghasilkan cukup uang dari operasinya untuk melunasi pinjaman, mendukung kegiatan operasional, membayar dividen, dan berinvestasi tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal (Ratu & Praptoyo, 2021). *Operating cash flow* dihitung sebagai perubahan arus kas operasi periode berjalan dengan periode sebelumnya. Firm size dapat diukur dengan cara melihat jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya total aset perusahaan pasti akan mempengaruhi besar kecilnya *firm size* (Nurmansyah *et al.*, 2023). Penelitian ini menggunakan ln dari total asset untuk mengukur *firm size*.

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi moderasi interaksi melalui *software Statistical Program for Social Science* (SPSS). Teknik analisis data akan dilakukan dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji F, uji R^2 , dan uji t. Berikut ini merupakan model persamaan analisis regresi penelitian.

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ + \beta_4 C + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

X : Profitabilitas

Z : *Operating cash flow*

XZ : Interaksi antara Profitabilitas dengan *Operating cash flow*

C : *Firm size*

ε : *Error Term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Seleksi sampel menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk proses penentuan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Proses Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Amatan
1	Perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.	3.220
2	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap pada periode 2021-2024	(42)
3	Perusahaan yang rugi pada periode 2021-2024.	(878)
4	Perusahaan yang menunjukkan <i>operating cash flow</i> negatif pada periode 2021-2024.	(1.291)
Total Observasi Selama Tahun 2021-2024		1.009

Sumber: Data Penelitian, 2025

Pada Tabel 1 terlihat bahwa sampel penelitian berjumlah 1.009 amatan setelah dilakukan eliminasi sesuai kriteria yang ditetapkan. Data observasi tersebut selanjutnya diidentifikasi dan dianalisis agar dapat dideskripsikan dan dirumuskan suatu hasil penelitian. Hasil statistik deskriptif data tertera pada Tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	1.009	0,024	28,280	1,685	2,430
Profitabilitas	1.009	0,000	0,722	0,095	0,104
OCF	1.009	0,001	19,419	1,777	2,792
<i>Firm size</i>	1.009	8,934	19,974	14,688	1,990
<i>Valid N (listwise)</i>	1.009				

Sumber: Data Diolah, 2026

Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,024 yang dimiliki oleh PT Habco Trans Maritima Tbk pada tahun amatan 2022 dan PT Intra Golfink Resorts Tbk pada tahun amatan 2023. Nilai maksimum variabel nilai perusahaan adalah 28,280 yang dimiliki oleh PT DCI Indonesia Tbk pada tahun amatan 2023. Nilai rata-rata (*mean*) variabel nilai perusahaan sebesar 1,685, nilai ini jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan sebesar 2,430, lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*).

Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang salah satunya dimiliki oleh PT Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun amatan 2021 dan nilai maksimum sebesar 0,722 yang dimiliki oleh PT Bayan Resources Tbk pada tahun amatan 2022. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,095, nilai ini hampir mendekati nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi pada profitabilitas sebesar 0,104, lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*).

Operating cash flow memiliki nilai minimum sebesar 0,001 yang dimiliki oleh PT Paramita Bangun Sarana Tbk pada tahun amatan 2023, serta nilai maksimum sebesar 19,419 yang dimiliki oleh PT Ingria Pratama Capitalindo Tbk pada tahun amatan 2024. Nilai rata-rata (*mean*) *operating cash flow* sebesar 1,777, nilai ini jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi pada *operating cash flow* sebesar 2,792, lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*).

Firm size adalah variabel kontrol yang memiliki nilai minimum sebesar 8,934 yang dimiliki oleh perusahaan non-keuangan dengan ukuran perusahaan kecil, yaitu PT Paramita Bangun Sarana Tbk pada tahun amatan 2023. Nilai maksimum *firm size* sebesar 19,974 yang dimiliki oleh perusahaan non-keuangan dengan ukuran perusahaan besar, yaitu PT Winner Nusantara Jaya Tbk tahun amatan 2021. Nilai rata-rata (*mean*) *firm size* sebesar 14,688, nilai ini cukup mendekati nilai maksimumnya. Nilai standar deviasi pada *firm size* sebesar 1,990, lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Setelah data dideskripsikan, selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Jumlah observasi pada penelitian ini tergolong cukup besar dan homogen dalam karakteristik industrinya, maka distribusi sampling dari variabel penelitian dapat dianggap mendekati normal. Menurut Baltagi (2005) *Central Limit Theorem* atau Teorema Limit Pusat dapat berlaku jika jumlah observasi dalam data panel cukup besar, sehingga distribusi *sampling error term* cenderung akan mendekati normal terlepas dari distribusi asli dari variabel itu sendiri.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0,633	1,583
OCF	0,611	1,636
Profitabilitas_OCF	0,463	2,161
<i>Firm size</i>	0,960	1,042

Sumber: Data Diolah, 2026

Tabel 3 menunjukkan hasil nilai *tolerance* seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dapat diartikan model analisis penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

ABS_RES	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig
	B	Std. err.			
(Constant)	1,007	0,516		1,950	0,051
Profitabilitas	3,918	0,797	0,192	4,914	0,000
OCF	-0,031	0,030	-0,041	-1,035	0,301
Profitabilitas_OCF	-0,461	0,242	-0,087	-1,906	0,057
Firm Size	-0,009	0,034	-0,008	-0,264	0,792

Sumber: Data Diolah, 2026

Tabel 4 menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Selanjutnya, pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson yaitu sebesar 0,972 yang terlihat pada Tabel 5. Nilai statistik ini masih termasuk dalam kisaran yang dapat diterima, yaitu antara $-2 < 0,972 < 2$. Hal ini berarti bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami autokorelasi.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,166	0,028	0,024	2,401	0,972

Sumber: Data Diolah, 2026

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) dilakukan untuk mengestimasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dengan *operating cash flow* sebagai variabel moderasi pada sektor non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2021 – 2024. Hasil uji MRA dapat terlihat pada Tabel 6.

Tabel 6.
Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Nilai Perusahaan	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig
	B	Std. err.			
(Constant)	0,913	0,594		1,537	0,125
Profitabilitas	4,295	0,917	0,183	4,684	0,000
OCF	-0,009	0,035	-0,010	-0,255	0,799
Profitabilitas_OCF	-0,647	0,278	-0,106	-2,325	0,020
Firm Size	0,033	0,039	0,027	0,849	0,396

Sumber: Data Diolah, 2026

Tabel 6, diperoleh persamaan regresi dari analisis regresi moderasi sebagai berikut.

$$Y = 0,913 + 4,295X - 0,009Z - 0,647XZ + 0,033C + e \dots \dots \dots (4)$$

Uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk menguji kelayakan model dengan melihat ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Hasil uji F memperlihatkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 > 0,05$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas, *operating cash flow*, interaksi profitabilitas dengan *operating cash flow*, serta *firm size* sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan pada nilai perusahaan. Hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan sesuai untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Nilai adjusted (R^2) sebesar 0,024 atau sebesar 2,4

persen. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas (profitabilitas), variabel moderasi (*operating cash flow*), variabel interaksi (profitabilitas dengan *operating cash flow*), dan variabel kontrol (*firm size*) mampu menjelaskan variasi perubahan variabel terikat (nilai perusahaan) sebesar 2,4 persen.

Pengujian hipotesis yang merujuk pada Tabel 4 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 4,295 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, semakin besar pula kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modal. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, rata-rata profitabilitas mendekati nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,095. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan secara umum memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menghasilkan laba. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan berada pada tingkat yang relatif stabil sehingga dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Profitabilitas yang tercermin pada informasi laporan keuangan akan menjadi sinyal positif kepada investor terkait dengan kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan di masa yang akan datang (Ayu & Suarjaya, 2017). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. Investor yang menangkap sinyal tersebut cenderung tertarik untuk menanamkan modalnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Astika (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menjadi daya pikat bagi investor pada saham perusahaan. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Mahirah *et al.*, (2024), Rahmadhani & Anwar (2021), Ratu & Praptoyo (2021), Akhmadi & Januarsi (2021), Valencia (2025), Utami *et al.*, (2025), Agung *et al.*, (2025) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, temuan ini berbeda dengan penelitian Kusumowati & Tere (2025) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, karena investor lebih berfokus pada potensi pertumbuhan jangka panjang dibandingkan laba saat ini.

Hasil analisis untuk interaksi profitabilitas dengan *operating cash flow* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,647 dengan nilai signifikansi $0,020 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *operating cash flow* memperlemah pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, rata-rata *operating cash flow* perusahaan relatif rendah yaitu sebesar 1,777. Kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan belum sepenuhnya didukung oleh arus kas operasional yang kuat, sehingga investor meragukan informasi profitabilitas tersebut. Hal ini menyebabkan informasi *operating cash flow* justru memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Operating cash flow* dipandang sebagai sinyal yang lebih kredibel karena mencerminkan kemampuan nyata perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasionalnya. Arus kas yang kuat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu beroperasi secara efektif dan memiliki kinerja yang stabil, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Utami & Astika, 2024).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Annisa & Amalia (2025), yang menyatakan bahwa *operating cash flow* yang tinggi namun tidak dikelola secara efisien atau tidak mampu menghasilkan laba yang optimal dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Kusumowati & Tere (2025) investor lebih memperhatikan potensi pertumbuhan jangka panjang dibandingkan laba saat ini. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian Fajri & Juandra (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi dari arus kas operasi tidak mengandung tambahan informasi bagi pengguna laporan keuangan.

Hasil analisis untuk variabel kontrol *firm size* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,033 dengan nilai signifikansi $0,396 > 0,05$. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm size* secara parsial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki jumlah aset yang besar,

kemampuan produksi yang lebih tinggi, serta akses pembiayaan yang lebih mudah (Ridwan & Muid, 2025). Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat menghadapi tantangan lebih besar dalam beradaptasi dengan perubahan pasar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil dan lincah (Kusumowati & Tere, 2025). Dengan demikian, besar kecilnya ukuran perusahaan belum tentu memengaruhi persepsi investor, sehingga *firm size* tidak selalu menjadi indikator utama dalam menentukan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menemukan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, semakin besar pula kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modal. Hal ini berarti, ketika terjadi kenaikan profitabilitas, maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa keberadaan informasi *operating cash flow* menyebabkan informasi laba tidak lagi menjadi satu-satunya dasar penilaian, sehingga peran profitabilitas dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan menjadi berkurang.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan untuk dipertimbangkan pada penelitian selanjutnya. *R squared* pada penelitian ini masih tergolong rendah, sehingga diharapkan penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel yang tidak dipakai pada penelitian ini, terutama variabel di luar faktor fundamental keuangan yang dapat berpotensi dalam memengaruhi nilai perusahaan, seperti sentimen investor atau kepemilikan konglomerasi. Perusahaan juga perlu memperhatikan informasi *operating cash flow* sebagai penguat informasi profitabilitas karena terbukti mampu mempengaruhi keputusan investor terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Agripina, N. M. M. A., & Wirawati, N. G. P. (2025). Profitabilitas, Corporate Governance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(08), 1218–1228. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EEB.2025.v14.i08.p11>
- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and Firm Value: Does Dividend Policy Matter for Indonesian Sustainable and Responsible Investment (SRI)-KEHATI Listed Firms? *Economies*, 9(4), 1–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Annisa, M. L., & Amalia, R. F. (2025). Perbandingan Hutang terhadap Ekuitas, Arus Kas Operasi, dan Nilai Perusahaan Konstruksi (Debt to Equity, Operating Cash Flow, and Construction Firm Value). *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 5(1), 17–32. <https://doi.org/https://doi.org/10.35912/rambis.v5i1.4158>
- Annisa Mahirah, Irwati, & Uzliawati, L. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(4), 1941–1952. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i4.1154>
- Damayanthi, I. G. A. E., Suaryana, I. G. N. A., Andreana, M. O. C., Amara, A. V., Purwanti, N. K. D., & Pratiwimba, P. D. (2026). Pengaruh Philanthropy Disclosure dan Risiko Sistematis terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(01), 1–13. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EEB.2026.v15.i01.p01>
- Devi, S. C., & Riduwan, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(7), 19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5372>
- Fajri, & Juandra. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, dan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 6(3), 486–489. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Kuangan, O. J. (2021). *Siaran Pers: Kepercayaan Investor Terhadap Ekonomi Indonesia Menguat*.
- Kusumowati, D., & Tere, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sistem Informasi Akuntansi*, 05(01), 29–35. <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jasika.v5i1.9559>

- Luayyi, S., Eliza Nurvianasari, E., & Kusumaningarti, M. (2022). Pengaruh Arus Kas Dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 213–229. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5424>
- Maesaroh, S. S., Marta, M. S., & Sari, M. (2020). Uji Beda Dampak Pandemi Covid 19: Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata. *OPTMAL: Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 14(2), 76–90.
- Maharani, A. J., Roswaty, R., & Purnamasari, E. D. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 2(1), 29–43. <https://doi.org/10.47747/jbme.v2i1.412>
- Nikbakht, Z. (2024). The Relationship Between Cash Flows of Operating, Investments, and Financing Activities with the Firm Value. *International Journal of Finance and Managerial Accounting*, 9(33), 101–112. <https://doi.org/10.30495/ijfma.2022.66372.1818>
- Primadani, N. P. S. R., & Sudana, I. P. (2025). Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(12), 1712–1722. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EEB.2025.v14.i12.p04>
- Rahmadhani, D. T., & Anwar, S. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Proaksi*, 8(2), 484–497. <https://doi.org/10.32534/jpk.v8i2.2103>
- Ratu, E. C., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasional, dan Dividen Tunai terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–21. <https://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4050/4062>
- Ridwan, M., & Muid, D. (2025). Peran Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 3(4), 153–166. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jumia.v3i4.4167>
- Riyanto, F., Prtama, M. R., Ihsan, A., Dosinta, N. F., & Yunita, K. (2022). Pengaruh Suku Bunga, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan. *Jurnal Untan*, 3(1), 8–20. <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/prosidingsKAK/article/view/66239>
- Roffai, M., & Indrati, M. (2024). Pengaruh Solvency, Firm Size, Operating Cash Flow, Managerial Ownership terhadap Stock Return. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 8(2), 37–48.
- Saputra, I. G. A. A., & Kusuma, P. S. A. J. (2025). The Effect of Liquidity, Profitability and Capital Structure on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *American Journal of Economic and Management Business*, 4(1), 24–42. <https://doi.org/https://doi.org/10.58631/ajemb.v4i1.158>
- Sari, N. P. H. W., Kresnandra, A. A. N. A., & Sujana, I. K. (2025). Institutional Ownership as a Moderator in the Relationship Between Enterprise Risk Management, Profitability, and Firm Value. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(7), 1949–1960. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i07.p05>
- Sawitri, K. D., & Artini, L. G. S. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. *Buletin Studi Ekonomi*, 27(02), 148–167. <https://doi.org/10.24843/bse.2022.v27.i02.p02>
- Utami, N. C. R., & Astika, I. B. P. (2024). Profitabilitas, Arus Kas Bebas, dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(4), 1053–1064. <https://doi.org/10.24843/eja.2024.v34.i04.p19>
- Utami, N. C. R., Wianto, I. M., & Surasmi, I. A. (2025). The Effect of Profitability and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as a Mediating Variable. *International Journal of Invironmental, Sustainability and Social Science*, 6(4), 700–713. <https://doi.org/10.38142/ijesss.v6i4.1442>
- Valencia, L. R. (2025). Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value : Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies*, 13(3), 1–24. <https://doi.org/Int. J. Financial Stud. 2025, 13, 123> <https://doi.org/10.3390/ijfs13030123>
- Widhah, A., & Addin, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Jakarta Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Akrab Juara : Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 8(4), 25. <https://doi.org/10.58487/akrabjuara.v8i4.2181>