



DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN: KAJIAN EMPIRIS PERUSAHAAN SUB-SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Kadek Meilani¹ I Dewa Nyoman Badera²

Abstract

Submitted: 28 April 2023

Revised: 17 Mei 2023

Accepted: 26 Mei 2023

Keywords:

Profitability;

Liquidity;

Capital Structure;

Economic Value Added;

Firm Value;

The company was founded with the aim of maximizing the prosperity of the company owner or shareholder, which is reflected in the value of the company. The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, liquidity, capital structure, and economic value added on firm value. This study uses an associative quantitative research method that was conducted at companies in the food and beverage sub-sector on the Indonesia Stock Exchange in 2012–2021. The method of determining the sample in this study was a non-probability sampling approach with a purposive sampling technique, and a sample of 25 companies with 250 observations was obtained. Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS) is used in this research. The results of this study indicate that profitability, capital structure, and economic value added have a positive effect on firm value while liquidity has a negative effect on firm value.

Kata Kunci:

Profitabilitas;

Likuiditas;

Struktur Modal;

Economic Value Added;

Nilai Perusahaan;

Abstrak

Perusahaan didirikan dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini yaitu untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan *economic value added* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang berbentuk *asosiatif*, yang dilakukan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2021. Metode penentuan sampel pada penelitian ini adalah pendekatan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan dengan 250 amatan. *Structural Equation Modeling – Partial Least Square* (SEM-PLS) digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan *economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

melanikadek30@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia²

Email: dewaman1@ymail.com

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia telah mencatat bahwa hingga akhir tahun 2022, terdapat 825 perusahaan yang telah memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Tingginya jumlah perusahaan yang melakukan *go public* memberikan tantangan kepada perusahaan untuk mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan kinerjanya sehingga mampu mencapai target dan tujuan yang telah direncanakan (Afinindy *et al.*, 2021). Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan dijadikan sebagai pandangan investor atau pemegang saham terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki (Dewi & Badera, 2021). Harga saham yang tinggi menandakan bahwa investor memiliki kepercayaan terhadap prospek dan kinerja perusahaan (Susila & Prena, 2019). Sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa informasi-informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor (Rini & Mimba, 2019). Investor menilai bahwa peningkatan nilai perusahaan menunjukkan pandangan positif terhadap kinerja perusahaan, yang mengarah pada keputusan investasi (Pangestuti *et al.*, 2022).

Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman merupakan salah satu industri di Bursa Efek Indonesia yang memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang. Industri makanan dan minuman juga berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi nasional (Andriani & Rudianto, 2019). Berdasarkan data Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan 2010 menurut lapangan usaha dari industri makanan dan minuman selama sepuluh (10) tahun yaitu 2012-2021 mengalami pertumbuhan. Indraswari & Mimba (2017) mengungkapkan sub-sektor makanan dan minuman termasuk salah satu industri dengan pertumbuhan tinggi dan dijadikan prioritas pemerintah dalam mendorong industri sebagai penggerak perekonomian nasional. Di sisi lain, harga saham dari beberapa perusahaan sub-sektor makanan dan minuman mengalami fluktuasi penurunan tepatnya pada Triwulan I 2020. Penurunan ini disebabkan karena adanya fenomena Pandemi *Covid-19* yang berdampak ke sektor perekonomian. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman tidak serta merta diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan. Pertumbuhan industri yang pesat mendorong persaingan antar perusahaan yang semakin ketat (Andriani & Rudianto, 2019). Persaingan yang ketat antar perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan yang berdampak pula terhadap nilai perusahaan (Lacrima & Ardini, 2021). Perusahaan harus mampu memprediksi faktor-faktor yang dapat menyebabkan perubahan terhadap nilai perusahaan dalam upaya membangun pandangan positif dari investor.

Nilai perusahaan memiliki kecenderungan dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal (Damayanti & Munira, 2019). Faktor internal berhubungan dengan faktor dalam kendali emiten atau perusahaan, sementara faktor eksternal berhubungan dengan faktor yang berasal dari luar kendali emiten atau perusahaan (Pasaribu *et al.*, 2019). Faktor internal menjadi fokus dalam penelitian ini berkenaan dengan keputusan atau kebijakan yang diambil oleh perusahaan sebagai langkah strategis untuk meningkatkan kinerjanya dalam menghadapi tantangan persaingan yang ketat, sehingga perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu *et al.*, (2019) menemukan bahwa faktor internal yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu struktur modal dan profitabilitas. Putra & Sedana (2019) menemukan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal. Tobing *et al.* (2022) juga menemukan bahwa *economic value added* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian lain telah dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan *economic value added* terhadap nilai perusahaan, namun masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Dwiastuti & Dillak (2019) dan Husna & Satria (2019) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Ali *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan, Jihadi *et al.* (2021) dan Iman *et al.* (2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Hasanudin *et al.* (2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam hubungan nilai perusahaan dengan struktur modal, Kusumawati & Rosady (2018) dan Hirdinis (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Irawati *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tobing *et al.* (2022) dan Wedayanthi & Darmayanti (2016) menemukan bahwa *economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Apriyani & Pulungan (2020) yang menemukan bahwa *economic value added* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan bahwa perlu dilakukan pengujian kembali terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan dan menambahkan variabel *economic value added*. Variabel *economic value added* sebagai alternatif pengukuran kinerja perusahaan dengan fokus penilaian kinerja pada penciptaan nilai perusahaan (Sari & Wijayantini, 2018).

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas menjadi indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan. Menurut Narayanti & Gayatri (2020) profitabilitas merupakan suatu perbandingan antara jumlah laba bersih dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan mempunyai dorongan untuk menyampaikan informasi kepada investor dalam upaya menghindari asimetri informasi dan membantu investor dalam membuat keputusan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menggambarkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan menafsirkan hal ini sebagai sinyal yang baik dalam melakukan pertimbangan untuk berinvestasi di suatu perusahaan (Pangestuti *et al.*, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Dwiastuti & Dillak (2019), Husna & Satria (2019), Pohan *et al.* (2018), Dewi & Suputra (2019), serta Rivandi & Septiano (2021) mengungkapkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek tepat waktu juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memelihara likuiditasnya dengan baik menandakan bahwa kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik dan mampu memberikan dampak positif pada perusahaan (Dewi & Sujana, 2019). Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek akan ditanggapi positif oleh pasar, pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, yang mengungkapkan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi bagi investor. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka kepercayaan investor juga meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Luthfiana (2019), Reschiwati *et al.*

(2020), Jihadi *et al.* (2021), dan Iman *et al.* (2021) likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penempatan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor mengenai perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Ramdhonah *et al.*, 2019). Berdasarkan teori *trade-off*, perusahaan diperkenankan menggunakan hutang dalam menjalankan kegiatan operasionalnya selama pengorbanan yang dikeluarkan dari hutang tersebut lebih kecil dibandingkan dengan manfaat yang diperoleh. Penggunaan hutang memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan proporsi hutang dalam struktur permodalan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati & Rosady (2018), Susanti & Restiana (2018), Rini & Mimba (2019), Hirdinis (2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Economic value added merupakan salah satu pengukuran kinerja berdasarkan *value* yang relevan karena *economic value added* mengukur nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen (Karmawan & Badjra, 2019). Berdasarkan teori *stakeholder*, bahwa terdapat beberapa pendekatan pemangku kepentingan yang mendorong manajemen untuk mengembangkan strategi yang berkaitan dengan nilai dan manajemen berbasis nilai dalam strategi bisnis (Freeman & McVea, 2001). Penggunaan modal yang optimal dari suatu perusahaan akan mendorong perusahaan dalam memperoleh tingkat penghasilan residual yang tinggi. Hal ini tidak terlepas dari strategi bisnis yang diterapkan oleh perusahaan untuk mampu menciptakan suatu nilai bagi *stakeholder*. Nilai *economic value added* yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal (Karmawan & Badjra, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola modal yang ditanamkan oleh investor dengan baik sehingga diperoleh suatu penghasilan residu dari aktivitas operasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Syahirah & Lantania (2016), Wijanti *et al.* (2016), Wedayanthi & Darmayanti (2016), Rahayu & Anggraeni (2019), dan Tobing *et al.* (2022) menemukan bahwa *economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: *Economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan *economic value added*. Penentuan sampel penelitian menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sejumlah 25 perusahaan yang diteliti dengan total data pengamatan sebanyak 250 sampel. Metode pengumpulan data yang diterapkan dalam penelitian ini yaitu *observasi non participant* dengan data observasi diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah dipublikasi di website www.idx.co.id dan *website* perusahaan masing-masing.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio *price to book value* (PBV). Adapun rumus untuk menghitung *Price Book Value* (PBV) yaitu sebagai berikut (Pohan *et al.*, 2018).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}} \dots\dots\dots(1)$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rasio *return on assets* (ROA). Perhitungan rasio *Return on assets* (ROA) sebagai berikut (Iman dkk., 2021):

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2)$$

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR). Perhitungan *current ratio* (CR) sebagai berikut (Iman dkk., 2021):

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(3)$$

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Perhitungan *debt to equity ratio* (DER) sebagai berikut (Saputra & Lasmanah, 2022):

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(4)$$

Economic value added (nilai tambah ekonomis) mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dilakukannya investasi (Sani & Irawan, 2021). Adapun pengukuran *economic value added* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wijyantini (2018), Hefrizal (2018), Faisal & Yasa (2019) sebagai berikut:

$$EVA = \text{Net Operating After Tax} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital}) \dots\dots\dots(5)$$

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari analisis statistik deskriptif, pengujian outer model, pengujian inner model, dan pengujian hipotesis. Analisis data menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modeling – Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan bantuan *software* Smart PLS versi 3.2.9.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dideskripsikan menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang dalam proses dilakukannya dengan cara mendeskripsikan seluruh data yang sudah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa berkeinginan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2018:206). Metode analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan dengan melihat jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

| Statistik Deskriptif | | | | | |
|-----------------------|-----|--------------------|-------------------|-----------------|--------------------|
| | N | Min | Max | Mean | Standard Deviation |
| PBV | 250 | -1,137 | 45,465 | 3,477 | 5,850 |
| ROA | 250 | -0,583 | 0,657 | 0,066 | 0,123 |
| CR | 250 | 0,060 | 8,077 | 1,735 | 1,332 |
| DER | 250 | -30,639 | 64,053 | 1,914 | 6,132 |
| EVA | 250 | -1.992.724.757.000 | 1.293.911.452.332 | -22.275.682.684 | 345.073.909.766 |
| Valid N (listwise) | 250 | | | | |

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah amatan dalam penelitian ini sebanyak 250 data amatan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2021. Nilai perusahaan memiliki nilai antara -1,137 dan 45,465. Nilai rata-rata sebesar 3,477, sementara nilai standar deviasi sebesar 5,850. Variabel profitabilitas memiliki nilai antara -0,583 dan 0,657. Nilai rata-rata sebesar 0,066 dan nilai standar deviasi sebesar 0,123. Likuiditas memperoleh nilai antara 0,060 dan 8,077. Nilai rata-rata sebesar 1,735 dan nilai standar deviasi sebesar 1,332. Struktur modal memiliki nilai antara -30,639 dan 64,053. Nilai rata-rata sebesar 1,914 dan nilai standar deviasi sebesar 6,132. *Economic value added* memiliki nilai antara -1.992.724.757.000 dan 1.293.911.452.332. Nilai rata-rata yang diperoleh dari variabel *economic value added* sebesar -22.275.682.684 dan nilai standar deviasi sebesar 345.073.909.766.

Pengujian *outer model* atau model pengukuran digunakan untuk mengukur seberapa jauh indikator dapat menjelaskan variabel latennya (Antoro & Hermuningsih, 2018). *Outer model* dilakukan dengan uji validitas dan uji reliabilitas. Pengujian validitas terdiri dari pengujian validitas terdiri dari validitas konvergen (*convergent validity*) dan validitas diskriminan (*discriminant validity*). Validitas konvergen berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur dari konstruk seharusnya berkorelasi tinggi (Hamid & Anwar, 2019: 41). *Convergent validity* dievaluasi dengan menggunakan *standardized loading factor* $\geq 0,7$ (Haryono, 2016:382). Pengujian validitas konvergen juga dievaluasi melalui nilai *average variance extracted* (AVE) lebih dari 0,5 (Duryadi, 2021: 62).

Tabel 2.
Hasil Penghitungan *Outer Loadings*

| | Nilai Perusahaan (Y) | Profitabilitas (X1) | Likuiditas (X2) | Struktur Modal (X3) | <i>Economic Value Added</i> (X4) |
|-----|-------------------------|---------------------|--------------------|------------------------|--------------------------------------|
| PBV | 1,000 | | | | |
| ROA | | 1,000 | | | |
| CR | | | 1,000 | | |
| DER | | | | 1,000 | |
| EVA | | | | | 1,000 |

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil pengujian *convergent validity* pada Tabel 2 menunjukkan nilai *loading factor* dari masing-masing indikator yang digunakan untuk mengukur variabel laten sebesar 1,000. Hal ini mengindikasikan bahwa indikator yang digunakan dalam mengukur konstruk dinyatakan valid secara konvergen atau dikatakan sebagai alat ukur yang tepat dalam mengukur konstruk (Aisyah & Djuanda, 2022).

Tabel 3.
Hasil Penghitungan *Average Variance Extracted* (AVE)

| | <i>Average Variance Extracted</i> (AVE) |
|----------------------------------|---|
| Nilai Perusahaan (Y) | 1,000 |
| Profitabilitas (X1) | 1,000 |
| Likuiditas (X2) | 1,000 |
| Struktur Modal (X3) | 1,000 |
| <i>Economic Value Added</i> (X4) | 1,000 |

Sumber: Data diolah, 2023

Hasil pengujian *convergent validity* pada Tabel 3 menunjukkan nilai *average variance extracted* (AVE) dari masing-masing variabel sebesar 1,000 yaitu lebih dari 0,5. Hal ini menunjukkan

Determinan Nilai Perusahaan: Kajian Empiris Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia,

Ni Kadek Meilani dan I Dewa Nyoman Badera

bahwa semua variabel valid secara konvergen dan variabel laten dapat menjelaskan rata-rata lebih dari setengah varian dari indikator-indikatornya.

Pengujian validitas diskriminan (*discriminant validity*) berhubungan dengan prinsip bahwa indikator konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi tinggi (Hamid & Anwar, 2019: 42). Validitas diskriminan dapat diukur dengan melihat nilai *Cross Loading* $> 0,7$ (Hamid & Anwar, 2019: 42). Pengujian validitas diskriminan juga dilihat dari akar kuadrat AVE. Apabila akar kuadrat AVE lebih besar dari korelasi antar konstruk laten, maka model dikatakan mempunyai validitas diskriminan yang cukup (Duryadi, 2021: 62).

Tabel 4.
Hasil Penghitungan *Cross Loadings*

| | Nilai Perusahaan (Y) | Profitabilitas (X ₁) | Likuiditas (X ₂) | Struktur Modal (X ₃) | <i>Economic Value Added</i> (X ₄) |
|-----|-------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|--|
| PBV | 1,000 | 0,548 | -0,079 | 0,232 | 0,002 |
| ROA | 0,548 | 1,000 | 0,217 | -0,130 | -0,191 |
| CR | -0,079 | 0,217 | 1,000 | -0,146 | -0,056 |
| DER | 0,232 | -0,130 | -0,146 | 1,000 | 0,034 |
| EVA | 0,002 | -0,191 | -0,056 | 0,034 | 1,000 |

Sumber : Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4, menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai *Cross Loading* $> 0,7$ dan setiap konstruk memiliki korelasi dengan masing-masing indikatornya lebih besar dibandingkan dengan indikator konstruk lain. Hal ini menandakan bahwa konstruk memprediksi ukuran pada indikatornya lebih baik dari pada indikator konstruk lainnya, sehingga dikatakan memiliki nilai diskriminan yang baik.

Pengujian reliabilitas digunakan untuk membuktikan akurasi, konsistensi, dan ketepatan indikator dalam mengukur konstruk (Hamid & Anwar, 2019: 42). Reliabilitas suatu konstruk dapat dilihat dari *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Konstruk dinyatakan *reliabel* jika memiliki nilai *composite reliability* di atas 0,70 dan *cronbach's alpha* di atas 0,70. (Sihombing & Arsani, 2022: 3).

Tabel 5.
Hasil Uji Reliabilitas

| | <i>Cronbach's Alpha</i> | <i>Composite Reliability</i> |
|---|-------------------------|------------------------------|
| Nilai Perusahaan (Y) | 1,000 | 1,000 |
| Profitabilitas (X ₁) | 1,000 | 1,000 |
| Likuiditas (X ₂) | 1,000 | 1,000 |
| Struktur Modal (X ₃) | 1,000 | 1,000 |
| <i>Economic Value Added</i> (X ₄) | 1,000 | 1,000 |

Sumber: Data Diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa hasil *output composite reliability* dan *cronbach alpha* semua konstruk memiliki nilai diatas 0,07 yaitu sebesar 1.000. Hal ini mengindikasikan bahwa semua konstruk yang digunakan dalam penelitian ini sudah memiliki reliabilitas yang baik.

Tahap evaluasi model selanjutnya adalah evaluasi model struktural (*inner model*). Terdapat beberapa komponen item yang menjadi kriteria dalam penilaian model struktural (*inner model*) yaitu *variance inflation factor* (VIF), uji koefisien determinasi (R^2), uji *effect size* (F^2), dan *predictive relevance*.

Tabel 6.
Nilai Inner Variance Inflation Factor (VIF)

| Variabel | Nilai Perusahaan (Y) |
|---------------------------------------|----------------------|
| Nilai Perusahaan (Y) | |
| Profitabilitas (X_1) | 1,097 |
| Likuiditas (X_2) | 1,065 |
| Struktur Modal (X_3) | 1,032 |
| <i>Economic Value Added</i> (X_4) | 1,038 |

Sumber: Data Diolah, 2023

Multikolinearitas dalam suatu model penelitian dapat diketahui dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) digunakan untuk melihat adanya gejala multikolinearitas dalam suatu model. Nilai VIF < 10 mengindikasikan bahwa model terbebas dari gejala multikolinearitas (Haryono, 2016: 386). Berdasarkan Tabel 6 nilai *inner variance inflation factor* dari seluruh variabel lebih kecil dari 10. Hal ini mengindikasikan bahwa konstruk dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 7.
Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

| | R Square |
|----------------------|----------|
| Nilai Perusahaan (Y) | 0,433 |

Sumber: Data diolah, 2023

R Square merupakan koefisien determinasi pada konstruk endogen yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sihombing & Arsani, 2022:4). Kriteria nilai R Square dalam melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu nilai 0,19 (pengaruh lemah) nilai 0,33 (pengaruh sedang), dan nilai 0,67 (pengaruh kuat) (Duryadi, 2021: 62). Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat nilai R Square dari variabel nilai perusahaan yaitu sebesar 0,433 atau 43,3 % berarti variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan *economic value added* sebesar 0,433 atau 43,3%, sedangkan 56,7% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Nilai R Square sebesar 0,433 menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tergolong sedang atau moderat.

Tabel 8.
Nilai F Square (F^2)

| | Nilai Perusahaan (Y) |
|---------------------------------------|----------------------|
| Nilai Perusahaan (Y) | |
| Profitabilitas (X_1) | 0,664 |
| Likuiditas (X_2) | 0,048 |
| Struktur Modal (X_3) | 0,141 |
| <i>Economic Value Added</i> (X_4) | 0,019 |

Sumber: Data diolah, 2023

Pengukuran efek (*effect size*) F^2 digunakan untuk mengukur dampak dari konstruk eksogen terhadap konstruk endogen. Nilai *effect size* (F^2) 0,02 mengindikasikan bahwa konstruksi variabel

eksogen dalam memprediksi variabel endogen memiliki pengaruh kecil, nilai *effect size* (F^2) 0,15 memiliki pengaruh moderat, dan nilai *effect size* (F^2) 0,35 memiliki pengaruh besar (Hair *et al.*, 2020). Berdasarkan Tabel 8, dapat dilihat bahwa Variabel profitabilitas (X_1) memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen (Y). Variabel likuiditas (X_2) memiliki pengaruh yang kecil terhadap variabel dependen (Y). Variabel struktur modal (X_3) memiliki pengaruh yang kecil terhadap variabel dependen (Y). Variabel *economic value added* (X_4) memiliki pengaruh yang kecil terhadap variabel dependen (Y).

Tabel 9.
Pengujian Predictive Relevance (Q^2)

| | SSO | SSE | $Q^2 (=1-SSE/SSO)$ |
|---------------------------------------|-----|---------|--------------------|
| Nilai Perusahaan (Y) | 250 | 146,567 | 0,414 |
| Profitabilitas (X_1) | 250 | 250 | |
| Likuiditas (X_2) | 250 | 250 | |
| Struktur Modal (X_3) | 250 | 250 | |
| <i>Economic Value Added</i> (X_4) | 250 | 250 | |

Sumber: Data Diolah, 2023

Predictive relevance yang berfungsi untuk memvalidasi model (Haryono, 2016: 384). *Predictive relevance* (tingkat observasi dalam penelitian) diukur melalui nilai Q^2 . Nilai $Q^2 > nol$ memiliki *predictive relevance* yang baik, sementara $Q^2 < nol$ memiliki *predictive relevance* kurang baik (Duryadi, 2021: 63). Berdasarkan Tabel 9 dapat dilihat nilai Q^2 sebesar 0,414 > 0 , yang berarti bahwa model memiliki *predictive relevance* yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa variabel laten eksogen mampu memprediksi variabel endogen.

Pengujian hipotesis diatur dengan tingkat signifikansi 0,05 dan satu arah (*one-tailed*). Hipotesis dapat diterima dengan ketentuan nilai *t-statistics* $> 1,64$ dan *p-value* $< 0,05$ (Susanti *et al.*, 2020) dan (Nababan *et al.*, 2023). Nilai *original sample* bertujuan untuk mengetahui apakah sebuah variabel memiliki arah hubungan positif atau negatif terhadap variabel lainnya.

Tabel 10.
Hasil Pengujian Path Coefficient

| | <i>Original Sample</i> (O) | <i>Sample Mean</i> (M) | <i>Standard Deviation</i> (STDEV) | T Statistics (O/STDEV) | P Values |
|---|----------------------------|------------------------|-----------------------------------|--------------------------|----------|
| Profitabilitas (X_1) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0,643 | 0,658 | 0,080 | 7,989 | 0,000 |
| Likuiditas (X_2) -> Nilai Perusahaan (Y) | -0,171 | -0,169 | 0,052 | 3,298 | 0,001 |
| Struktur Modal (X_3) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0,287 | 0,288 | 0,102 | 2,813 | 0,003 |
| <i>Economic Value Added</i> (X_4) -> Nilai Perusahaan (Y) | 0,105 | 0,102 | 0,062 | 1,713 | 0,044 |

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Nilai *original sample* (0,643), *p-value* ($0,000 < 0,05$) dan *t-statistics* ($7,989 > 1,64$) memiliki arti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_1 dalam penelitian ini diterima. Hasil pengujian ini

sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), dengan menggunakan asumsi teori sinyal (*signaling theory*), manajemen perusahaan yang memiliki informasi mendalam dan terperinci terkait dengan perusahaan akan berusaha memberikan sinyal yang baik kepada investor melalui laporan keuangan. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam memperoleh keuntungan melalui kegiatan operasionalnya. Kemampuan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan reputasi yang baik kepada perusahaan karena dianggap memiliki kemampuan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan secara optimal. Nilai profitabilitas yang tinggi juga mampu memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk bertumbuh di masa yang akan datang. Kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarigan (2018), Pohan *et al.* (2018), Dewi & Suputra (2019), Husna & Satria (2019), Iman *et al.* (2021), Rivandi & Septiano (2021), Afinindy *et al.* (2021), Jihadi *et al.* (2021), Pangestuti *et al.* (2022).

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Nilai *original sample* (-0,171), *p-value* ($0,001 < 0,05$) dan *t-statistics* ($3,298 > 1,64$) memiliki arti bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra & Sedana (2019), Kalbuana *et al.* (2020), dan Jihadi *et al.* (2021) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin banyak pula ketersediaan aktiva lancar perusahaan. Perusahaan yang memiliki ketersediaan aset lancar yang banyak dianggap tidak memanfaatkan secara optimal ketersediaan dananya dalam mengembangkan perusahaan, sehingga laba yang diperoleh menjadi kurang maksimal. Hal ini berdampak pula pada pengembalian yang akan diterima oleh investor. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi ditangkap sebagai sinyal negatif oleh investor karena tidak mampu memanfaatkan modal yang dimiliki. Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019), Aji & Atun (2019), Priyatama & Pratini (2021), Damayanti & Sucipto (2022) dan Hasanudin *et al.* (2022).

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Nilai *original sample* (0,287), *p-value* ($0,003 < 0,05$) dan *t-statistics* ($2,813 > 1,64$) memiliki arti bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_3 dalam penelitian ini diterima. Hasil pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini sejalan dengan teori *trade-off*. Penggunaan hutang dapat menambah modal perusahaan sehingga perusahaan mampu mengembangkan perusahaan dan memperluas jangkauannya. Penggunaan hutang juga dapat memberikan keuntungan dalam hal pembayaran pajak karena bunga yang ditimbulkan dari adanya hutang dapat meringankan atau menurunkan beban pajak perusahaan. Diperlukan adanya keseimbangan antara penggunaan hutang dan modal dalam struktur pendanaan perusahaan, sehingga menyeimbangkan risiko dan *return* perusahaan. Dalam penelitian, penggunaan hutang dianggap masih berada dibawah titik optimal sehingga penggunaan masih diperbolehkan atau belum mencapai batas maksimum penggunaan hutang. Dengan demikian semakin tinggi struktur modal perusahaan, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati & Rosady (2018) Susanti & Restiana (2018), dan Rini & Mimba (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), Afinindy *et al.* (2021) Pramesti *et al.* (2021).

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *economic value added* dan nilai perusahaan. Nilai *original sample* (0,105), *p-value* ($0,044 < 0,05$) dan *t-statistics* ($1,713 > 1,64$) memiliki arti bahwa *economic value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_4 dalam penelitian ini diterima. Nilai *economic value added* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki strategi bisnis yang kuat dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga mampu mengoptimalkan modal yang dimilikinya untuk memperoleh pendapatan. Sejalan dengan teori *stakeholder* bahwa para *stakeholder* mendorong manajemen untuk mengembangkan strategi yang berkaitan dengan nilai dan manajemen berbasis nilai. Perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dianggap memiliki prospek yang bagus di masa depan karena strategi yang diterapkan mampu memaksimalkan sumber daya yang tersedia dalam memperoleh penghasilan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat mendorong permintaan saham di pasar modal. Tingginya permintaan saham di pasar modal akan menyebabkan harga saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Tobing *et al.* (2022) Syahirah & Lantania (2016) dan Wedayanthi & Darmayanti (2016), Wijanti *et al.* (2016), dan Rahayu & Anggraeni (2019).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021. Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021. *Economic value added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021.

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan diharapkan dapat memperhatikan kebijakan finansial perusahaan dan kebijakan strategi yang diterapkan dalam perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi investor, diharapkan mempertimbangkan profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan tingkat *economic value added* perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan dan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan variabel selain pengukuran kinerja perusahaan dalam memprediksi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti pengungkapan CSR, *good corporate governance*, modal intelektual, dan koneksi politik. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat dilakukan pada perusahaan sector barang konsumen lainnya.

REFERENSI

Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal Of Business, Economics And Law*, 24(4), 15–22.

Determinan Nilai Perusahaan: Kajian Empiris Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia,

Ni Kadek Meilani dan I Dewa Nyoman Badera

- Aisyah, S., & Djuanda, G. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Mediasi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Subsektor Food And Beverage 2018-2021). *ARBITASE: Journal Of Economic And Accounting*, 3(1), 6–13. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.V3i1.421>
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234.
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Andriani, P. R., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei (Bei) Periode 2010-2017. *Journal Of Entrepreneurship, Management, And Industry (JEMI)*, 2(1), 48–60.
- Antoro, A. D., & Hermuningsih, S. (2018). Kebijakan Dividen Dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Beitahun 2011-2017. *IPAJIWA DEWANTARA*, 2(1), 58–75.
- Apriyani, & Pulungan, N. A. F. (2020). The Effect Of Economic Value Added (EVA) On Price To Book Value The Role Of Institutional Ownership In Retail Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Dinasti International Journal Of Economics Finance & Accounting*, 1(5), 889–904.
- Badan Pusat Statistik (2017). Statistik Indonesia 2017. Juli. BPS Indonesia. bps.go.id.
- Badan Pusat Statistik (2022). Statistik Indonesia 2022. Februari. BPS Indonesia. bps.go.id.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). [Idx.Co.Id](https://idx.co.id)
- Damayanti, A., & Munira, M. (2019). Determinan Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Infestasi*, 15(1), 32–45.
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable. *International Journal Of Economics, Business And Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863–876.
- Dewi, G. A. I. P., & Badera, I. D. N. (2021). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Mekanisme Good Corporate Governanc, Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2774–2787.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I10.P12>
- Dewi, N. M. L., & Suputra, I. D. G. D (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), Pp. 26–54.
- Duryadi. (2021). *METODE PENELITIAN ILMIAH Metode Penelitian Empiris Model Path Analysis Dan Analisis Menggunakan Smartpls*. YAYASAN PRIMAAGUS TEKNIK.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Faisal, M., & Yasa, G. W. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Analisis Economic Value Added, Serta Penyertaan Waran Terhadap Tingkat Underpricing Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1682–1697. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v23.i03.p04>
- Freeman, R. E. E., & Mcvea, J. (2001). A Stakeholder Approach To Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Hair, J. F., Howard, M. C., & Nitzl, C. (2020). Assessing Measurement Model Quality In PLS-SEM

- Using Confirmatory Composite Analysis. *Journal Of Business Research*, 109, 101–110. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.069>
- Hamid, R. S., & Anwar, S. M. (2019). *STRUCTURAL EQUATION MODELING (SEM) BERBASIS VARIAN: Konsep Dasar Dan Aplikasi Dengan Program Smartpls 3.2.8 Dalam Riset Bisnis* (Abiratno, S. Nurdianti, & A. D. Raksanagara (Eds.)). PT Inkubator Penulis Indonesia.
- Haryono, S. (2016). *METODE SEM Untuk Penelitian Manajemen Dengan AMOS LISREL PLS*. T PT. Intermedia Personalia Utama.
- Hasanudin, A. I., Primawresti, R. N., & Lestari, T. (2022). The Influence Of Profitability And Liquidity On Company Value With Capital Structure As Moderating Variables. *Journal Of Sosial Science*, 3(2), 237–253. <https://doi.org/10.46799/jss.v3i2.317>
- Hefrizal, M. (2018). Analisis Metode Economic Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1), 64–73. <https://doi.org/10.31289/Jab.V4i1.1552>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure And Firm Size On Firm Value Moderated By Profitability. *International Journal Of Economics And Business Administration*, 7(1), 174–191.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Indraswari, I. G. A. L., & Mimba, N. P. S. H. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KAPITALISASI PASAR DAN KEPEMILIKAN SAHAM PUBLIK PADA TINGKAT PENGUNGKAPAN CSR. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1219–1248.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Profitability On Firm Value: Empirical Evidence From Indonesia. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 8(3), 0423–0431.
- Kalbuana, N., Prasetyo, B., Kurnianto, B., Saputro, R., Kurniawati, Z., Utami, S., Lamtiar, S., Arnas, Y., Rusdiyanto, & Abdusshomad, A. (2020). Liquidity Effect, Profitability Leverage To Company Value: A Case Study Indonesi. *European Journal Of Molecular & Clinical Medicine*, 7(11), 2800–2822.
- Karmawan, P. D. P., & Badjra, I. B. (2019). Pengaruh Economic Value Added, Debt To Equity Ratio Dan Komposisi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(12), 7033–7052. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I12.P07>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2).
- Lacrima, S. A., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Akuntansi*, 10(11).
- Laksmi Dewi, N. M., & Dharma Suputra, I. D. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 26–54. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p02>
- Luthfiana, A. (2019). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 7(6), 1–13.
- Nababan, N. R., Toni, N., Simorangkir, E. N., & Hutagalung, G. (2023). The Influence Of Good Corporate Governance Mechanism And Company Size On Profit Management With Audit Quality As A Moderating Variable In Palm Oil Plantation Company Listed On Indonesia Stock Exchange Period Year 2017-2021. *International Journal Of Social Science Research And*

- Review*, 6(1), 100–113.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri, G. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 528. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p19>
- Pangestuti, D., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan, D. (2022). Role Of Profitability, Business Risk, And Intellectual Capital In Increasing Firm Value. *Journal Of Indonesian Economy And Business*, 37(3), 311–338. <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i3.3564>
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 441–454. 10.17358/Jabm.5.3.441
- Pohan, H. T., Noor, I. N., & Bhakti, Y. F. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 41. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4850>
- Pramesti, N. Putu E., Yasa, P. N. S., & Ningsih, N. L. A. P. (2021). The Effect Of Capital Structure And Sales Growth On Company Profitability And Value In The Cosmetics Manufacturing And Household Needs Manufacturing Companies. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Jagaditha*, 8(2), 187–193.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100–106. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Putra, I. G. W. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Capital Structure As A Mediation Variable: Profitability And Liquidity On Company Value In Real Estate Companies In Indonesia Stock Exchange. *International Research Journal Of Management, IT And Social Sciences*, 6(4), 62–72. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n4.640>
- Rahayu, I., & Anggraeni, D. (2019). 1 Proceeding Of The 3rd International Conference On Accounting, Business & Economics(UII-ICABE 2019)UII-ICABE 2019|15Corporate Governance, Corporate Social Responsibility And Firm Value: Economic Value Added As The Intervening Variable. *Proceeding Of The 3rd International Conference On Accounting, Business & Economics*, 15–22.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect Of Liquidity, Profitability, And Size Of Companies On Firm Value. *Utopia Y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325–331.
- Rini, K. D. S., & Mimba, N. P. S. H. M. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 2019–2034.
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7631>
- Sani, A., & Irawan. (2021). Model Panel Regression : Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal AKMAMI (Akuntansi, Manajemen, Ekonomi)*, 2(3), 598–610.
- Saputra, I. E., & Lasmanah. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Bandung Conference Series: Business And Management*, 2(1).
- Sari, M. I., & Wijyantini, B. (2018). Mengukur Kinerja Keuangan Dengan EVA Dan MVA. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 68–88.
- Sihombing, P. R., & Arsani, A. M. (2022). *Aplikasi Smartpls Untuk Statistisi Pemula* (A. Rasyid

- (Ed.)). PT Dewangga Energi Internasional.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). What's The Best Factor To Determining Firm Value? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 301–309.
- Susanti, N., Widajatun, V. W., Aji, M. B., & Nugraha, N. M. (2020). IMPLICATIONS OF INTELLECTUAL CAPITAL FINANCIAL PERFORMANCE AND CORPORATE VALUES (Studies On Goods And Consumption Sector 2013- 2017 Period). *International Journal Of Psychosocial Rehabilitation*, 24(7), 6588–6599.
- Susila, M. P., & Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(1), 80–87. <https://doi.org/10.30656/Jak.V6i1.941>
- Syahirah, C. S., & Lantania, M. F. (2016). Pengaruh Market Value Added, Economic Value Added, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 1–12.
- Tarigan, E. C. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *FINANCIAL: Jurnal Akuntansi*, 4(2).
- Tobing, R. T. L., Prasetyo, T. J., & Azhar, R. (2022). Pengaruh Economic Value Added, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *E-Journal Field Of Economics, Business, And Entrepreneurship (EFEBE)*, 1(3), 328–333.
- Wedayanthi, K. K., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Economic Value Added, Komposisi Dewan Komisaris Independen Dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3647–3676.
- Wijanti, N. W. N., Sedana, I. B. P., & Purbawangsa, I. B. A. (2016). EVA Sebagai Mediasi Kesempatan Investasi, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(11), 3885–3913.