



PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*

I Gusti Ayu Gita Maheswari¹ Ida Bagus Panji Sedana²

Article history:

Submitted: 31 Januari 2022
Revised: 15 Februari 2022
Accepted: 28 Februari 2022

Keywords:

Capital Turnover;
Company Size;
The value of the company;
Profitability;

Kata Kunci:

Perputaran Modal;
Ukuran Perusahaan;
Nilai Perusahaan;
Profitabilitas;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email: gita.maeswari@gmail.com

Abstract

Based on previous research, there are still differences about the factors that influence the company, making them feel interested in conducting deeper. The sample in this study was selected using a purposive sampling technique. Based on the criteria for selecting a sample of 28 population companies, there were 12 companies that met the criteria for selecting the sample. The data analysis technique used was path analysis (path analysis) and t test, F test. Based on the results of the research that has been done, it can be said that: Working capital turnover has a negative and significant effect on firm value in food and beverage companies. The size of the company has no effect on the value of the company in the company's food and beverage. Profitability has a positive and significant effect on company value in food and beverage companies. Working capital turnover has a negative and significant effect on the profitability of food and beverage companies. Company size has a positive and significant effect on the profitability of food and beverage companies. Profitability is able to mediate the effect of working capital turnover on firm value. Profitability is able to mediate the effect of firm size on firm value, where partially firm size has no effect on firm value.

Abstrak

Berdasarkan penelitian terdahulu yang masih terdapat perbedaan hasil tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan membuat peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel dari 28 perusahaan populasi diperoleh 12 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Teknik analisis data yang digunakan analisis jalur (*path analysis*) dan uji t, uji F. Berdasarkan hasil pembahasan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa: Perputaran modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Perputaran modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *food and beverage*. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *food and beverage*. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang dimana secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pertengahan tahun 2019 seluruh penjuru dunia dihebohkan oleh kehadiran penyakit baru bernama *Coronavirus Disease-2019* (Covid-19). Penyakit ini disebabkan oleh jenis virus korona yang baru ditemukan (World Health Organization (WHO), n.d.). Virus korona bersifat menular dan mematikan (Qu *et al.*, 2020). Kasus-kasus tentang penyakit coronavirus 2019 (COVID-19) tersebut meningkat pesat dalam waktu yang sangat singkat. Tingkat penularan Covid-19 yang pesat dapat diketahui melalui peningkatan jumlah kasus terkonfirmasi positif yang tidak sedikit. Menjadi negara dengan populasi terbesar keempat di dunia, Indonesia memiliki risiko penularan dalam jumlah besar dan penyebaran virus yang tinggi. Akibat tingkat penyebaran dan tingkat keparahannya yang mengkhawatirkan serta perkiraan terjadinya peningkatan jumlah kasus, jumlah kematian, dan jumlah negara terdampak, WHO menetapkan Covid-19 sebagai pandemi global pada tanggal 11 Maret 2020 (WHO, 2020). Terkait hal ini, WHO memberikan rekomendasi untuk menerapkan penjarakan sosial, termasuk pada negara yang tidak terdapat kasus terkonfirmasi (Cucinotta & Vanelli, 2020).

Selain berdampak pada kesehatan, pandemi coronavirus 2019 (COVID-19) juga berdampak pada kondisi ekonomi Indonesia. Apalagi ditambah dengan pemberlakuan PSBB di Indonesia menyebabkan penurunan, bahkan pemberhentian, aktivitas ekonomi perusahaan yang menurunkan operasional perusahaan selama pandemi. Covid-19 juga memberikan pengaruh yang cenderung negatif di pasar modal, karena investor sedang menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak yang ditimbulkan oleh Covid-19, baik secara fisik maupun finansial (Baek *et al.*, 2020). Sentimen investor memengaruhi pasar saham karena adanya motif untuk mendapatkan return berupa dividen atau *capital gain* serta kepemilikan perusahaan. Sebelum berinvestasi, investor akan memperhitungkan pengembalian saham yang akan mereka terima dan nilai perusahaan. Harga saham mewakili nilai perusahaan dari perusahaan publik. Harga saham yang lebih tinggi sama dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Menurut Fama & French (1998) tujuan utama dari perusahaan publik adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat mempengaruhi nilai pemegang saham dan peningkatan tersebut ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang juga meningkat kepada pemegang saham, semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor (Gultom, 2013). Menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Martin, *et al* (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli dan bursa saham mengartikan harga pasar adalah harga yang bersedia dibayar investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Harga yang dimaksud adalah harga saham perusahaan yang ditawarkan di bursa.

Pengumuman penawaran saham biasanya dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya, karena perusahaan dengan prospek cerah lebih memilih untuk tidak melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru karena yang sering kali terjadi adalah penurunan harga saham (Brigham & Houston, 2014). Sinyal merupakan suatu dorongan aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (pihak internal) dengan memberikan petunjuk kepada investor (pihak eksternal) tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan kedepannya (Brigham & Houston, 2014). Dorongan aksi perusahaan memberikan informasi adalah karena terdapat informasi asimetris antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal menilai nilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signaling* yang berbeda-beda.

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara manajemen dan investor, dan manajemen yang memiliki informasi lebih baik memiliki dorongan untuk membagikan informasi tersebut ke pihak investor. Menurut Drever *et al.*, (2007) *signaling theory* menekankan bahwa perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya. Jika perusahaan gagal dalam menyajikan informasi yang lebih, maka para *stakeholders* hanya akan menilai perusahaan sebagai perusahaan rata-rata sama dengan perusahaan-perusahaan yang tidak mengungkapkan laporan tambahan. Hal ini memberikan motivasi bagi perusahaan-perusahaan untuk mengungkapkan, melalui laporan keuangan, bahwa mereka lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan. Teori sinyal menekankan bahwa perusahaan akan cenderung menyajikan informasi yang lebih lengkap untuk memperoleh reputasi yang lebih baik dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak mengungkapkan, yang pada akhirnya akan menarik investor.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham karena menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar dan harga pasar saham juga sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham maka memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan PBV (*price book value*). Menurut Prayitno dalam Rahmi & Atina (2014), *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya prospek perusahaan tersebut. Nilai perusahaan meningkat dapat dicapai dengan melakukan perputaran modal kerja. Menurut Agusentoso (2017) nilai perusahaan dipengaruhi oleh berapa banyak modal kerja diputar untuk menghasilkan penjualan. Modal kerja merupakan seluruh aset jangka pendek atau aset lancar kas, efek yang dapat diperjual belikan, persediaan dan piutang usaha. Modal kerja memiliki sifat yang fleksibel, besar kecilnya modal kerja dapat ditambah atau dikurangi sesuai kebutuhan perusahaan.

Modal kerja sangat penting bagi perusahaan, dan perusahaan yang tidak memiliki kecukupan modal kerja akan sulit untuk menjalankan kegiatannya atau macet operasinya. Tanpa modal kerja yang cukup suatu perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan (Utari, dkk, 2014:93). Besarnya modal kerja harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena baik kelebihan atau kekurangan modal kerja sama-sama membawa dampak negatif bagi perusahaan. Adanya modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya kondisi keuangan yang tidak produktif dan hal ini memberikan kerugian karena modal yang tersedia tidak digunakan untuk kegiatan perusahaan (Julkarnain, 2019). Periode terikatnya modal kerja adalah jangka waktu yang diperlukan mulai kas ditanamkan dalam elemen-elemen modal kerja sampai menjadi kas lagi. Perputaran modal kerja atau *working capital turn over* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu (Santoso, 2013). Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover*) dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas, artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama satu periode (Riyanto, 2013). Secara teoritis komponen perputaran modal kerja merupakan aspek penting yang perlu diperhatikan dalam menilai operasional perusahaan secara menyeluruh.

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Martini *et al.* (2014) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan cerminan skala aset yang dimiliki oleh perusahaan Aset adalah semua sumber atau nilai dari suatu kekayaan yang dimiliki oleh entitas, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah

perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal atau eksternal. Menurut Pratama (2016) ukuran perusahaan dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Besar kecilnya perusahaan menentukan besar kecilnya dana yang dibutuhkan perusahaan untuk beroperasi dan juga menentukan besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam mengembalikan modal yang telah ditanam investor dip perusahaan. Kondisi dapat mempengaruhi perusahaan menyeluruh baik dari segi profitabilitasnya maupun nilai perusahaan (Yumiasih, 2017).

Menurut Noor (2018) perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017) bahwa terdapat pengaruh signifikan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan karena nilai perputaran modal kerja dipengaruhi beberapa item yang ada di neraca seperti perputaran piutang, persediaan, dan besarnya saldo kas perusahaan, selain itu juga setiap item tersebut mempunyai proporsi yang berbeda disetiap perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Hardiana dkk. (2019) bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Noor (2018) dan Carolina (2017), penelitian yang dilakukan oleh Chandra & Jonnardi (2020) menemukan hasil bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti (2019), Utami dan Prasetyono (2016), dan Indriyani (2018) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nurhayati (2013) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena peningkatan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai saham yang akan berefek pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Prasetyorini (2013), Martini *et al.* (2014); Tui, Nurnajamuddin, Sufri, dan Nirwana (2017) di Indonesia, Ramadan (2016) di Jordanian dan Pratama (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Rhamdonah, dkk (2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan yang terlalu besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor ataupun calon investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Zuhroh (2019) di perusahaan property dan *real estate* di Indonesia, Ibrahim (2017) di Nigerian dan Cheng, Liu, & Chien (2010) di China yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelittian oleh Rumondor (2015) dan Yumiasih (2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Carolina (2017) ditemukan bahwa ada pengaruh signifikan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas, yang berarti cepat atau lambatnya perputaran modal kerja berpengaruh terhadap laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan Arshan dan Yasir (2013), Warrad (2013), Natnadiandi (2018) adanya pengaruh signifikan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas. Ini berbeda hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) yang menemukan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Menurut Ismiati, Zarah, & Ika (2013) perputaran modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pada tingkat perputaran modal kerja perusahaan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka akan diikuti dengan penurunan profitabilitas. Kondisi ini terjadi karena mayoritas perusahaan manufaktur tersebut memiliki persediaan yang diperlukan untuk melakukan proses produksi dan penjualan secara lancar, persediaan bahan mentah dan barang dalam proses diperlukan untuk dapat melakukan proses produksi sedangkan persediaan barang jadi harus selalu tersedia untuk memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan yang timbul. Faktor lain yang juga menyebabkan modal kerja berpengaruh negatif adalah lamanya

perputaran modal kerja. Jadi semakin besar nominal modal kerja yang dikeluarkan belum tentu profitabilitas yang diperoleh semakin besar juga.

Menurut Pratama (2016) dan Natnadiandi (2018) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pratama (2016) dan Nadzirah (2016) pada perusahaan property dan *real estate* menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas karena perusahaan dengan ukuran lebih besar memiliki dorongan lebih kuat untuk menyajikan tingkat profitabilitas lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan yang lebih besar cenderung akan lebih diteliti dan dipandang dengan kritis oleh para investor.

Hasil berbeda ditemukan oleh Prasanjaya (2013) yang meneliti perusahaan perbankan menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Veronica (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Menurut Putra (2015) yang meneliti perusahaan makanan dan minuman di tahun 2008-2013 menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Menurut Agusentoso (2017) yang meneliti Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan menemukan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin besar nilai perusahaan (PBV), karena semakin tinggi nilai profitabilitas mencerminkan semakin baik perusahaan dalam mengelola keuangan dan produktivitas perusahaan yang meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan dengan nilai saham yang meningkat setiap periodenya. Hasil penelitian yang ditemukan oleh Sabrin (2016) dan Agusentoso (2017) sejalan dengan hasil penelitian oleh Haugen and Baker (1996) dan Yang *et al.* (2010) membuktikan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin banyak laba yang didistribusikan untuk pemegang saham, maka nilai perusahaan yang diharapkan akan lebih tinggi. Penelitian lain juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu penelitian oleh Rajhans & Kaur (2013) di India, Chen & Chen (2011) di Taiwan, A. Gill & Obradovich, (2012) di Amerika, Gill & Mathur (2011) di Kanada dan Sucuahi & Cambarihan (2016) di Philipina. Berbeda dengan sebelumnya hasil penelitian yang dilakukan Tarima (2016), Thaib (2017) dan Suryana (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi. Menurut Thaib (2017) profitabilitas tidak begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini dapat dilihat dari hasil penelitiannya yang tidak signifikan dikarenakan perusahaan pelayaran memiliki rata-rata profitabilitas yang rugi sedangkan nilai perusahaan rata-rata memiliki nilai yang stagnan.

Berdasarkan penelitian terdahulu diketahui bahwa nilai perusahaan dipengaruhi juga oleh profitabilitas, dan profitabilitas dipengaruhi oleh perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini akan dimasukkan variabel mediasi yaitu profitabilitas. Profitabilitas menjadi penilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para *stakeholder*, selain itu juga merupakan unsur dalam menciptakan nilai perusahaan yang akan menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang (Carolina, 2017). Besarnya profitabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Brigham & Houston (2014:1) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi.

Menurut Fahmi (2013) ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah *Gross Profit Margin* (GPM) merupakan margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan, *Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan dengan membandingkan laba bersih setelah

pajak dengan penjualan bersih, *Return on Investment* (ROI) digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan, *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas, *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk menilai persentase keuntungan yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini, terakhir adalah Laba per Lembar Saham (*Earning per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Profitabilitas pada penelitian ini diwakili oleh ROE (*return on equity*). ROE adalah pengukuran pendapatan bagi pemilik perusahaan (pemegang saham biasa atau saham preferen) atas saham yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai ROE akan semakin baik profitabilitas perusahaan, karena dana yang diinvestasikan dalam ekuitas dapat menghasilkan EAT yang semakin tinggi (Pertiwi, 2014). Nilai EAT yang semakin tinggi merupakan cerminan bagaimana kemampuan perusahaan beroperasi dan bagaimana prestasi perusahaan yang memberikan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan. Kondisi ini akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu umumnya menguji selama tiga periode, namun dalam penelitian ini peneliti mencoba memperluas penelitian dengan menganalisis data selama lima tahun untuk menguji pengaruh setiap variabel terhadap nilai perusahaan apakah tetap konsisten atau tidak dalam waktu yang berbeda. Peneliti memilih perusahaan *food and beverage* untuk diteliti karena perusahaan *food and beverages* merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah perusahaan paling banyak yaitu 28 perusahaan per 31 Januari 2020 dan merupakan perusahaan paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis ataupun tidak produk pada perusahaan *food and beverages* tetap dibutuhkan, serta perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan berfluktuasi namun tidak timpang. Berdasarkan pemaparan diatas membuat peneliti merasa perlu untuk melakukan penelitian lebih dalam mengenai Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan *Food and Beverage*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berfokus pada perusahaan yang tergolong subsektor *food and beverage* dengan periode analisis tahun 2016-2020. Objek dalam penelitian ini adalah Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas, terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber data primer dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang sudah diolah sesuai kebutuhan penelitian. Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah bersumber dari *website* resmi perusahaan atau BEI yang diakses melalui www.idx.co.id, jurnal dan penelitian terdahulu yang diakses melalui *website* www.scholar.google.co.id, artikel dan berita penunjang penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) per 31 Januari 2020 sebanyak 28 Perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini peneliti adalah Path Analysis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Uji Outlier

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Mahal. Distance	.299	14.165	2.954	3.117	65

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan data diatas terlihat data minimum dan maksimum yang ada di tabel ini, tidak ditemukan adanya data yang bersifat outlier, karena seluruh data di bawah ketentuan batas outlier yaitu 15 sehingga bisa dilanjutkan untuk uji asumsi klasik. Adapun hasil dari uji asumsi klasik yang diolah adalah sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	65
Asymp.Sig. (2-tailed)	0,078

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan Tabel 2 dapat dikatakan hasil uji berdistribusi normal, ini dilihat dari hasil uji yang menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,078 yang lebih besar dari nilai α 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Table 3.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.
Perputaran Modal Kerja (X1)	0,322	0,749
Ukuran Perusahaan (X2)	-0,889	0,377
Profitabilitas (Y1)	1,993	0,056

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan Tabel 3 dapat dikatakan bahwa model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas, ini dilihat dari hasil uji yang menunjukkan nilai Sig. dari variabel Perputaran Modal Kerja (X1) sebesar 0,749, variabel Ukuran Perusahaan (X2) sebesar 0,377 dan variabel Profitabilitas (Y1) sebesar 0,056, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolut residual*.

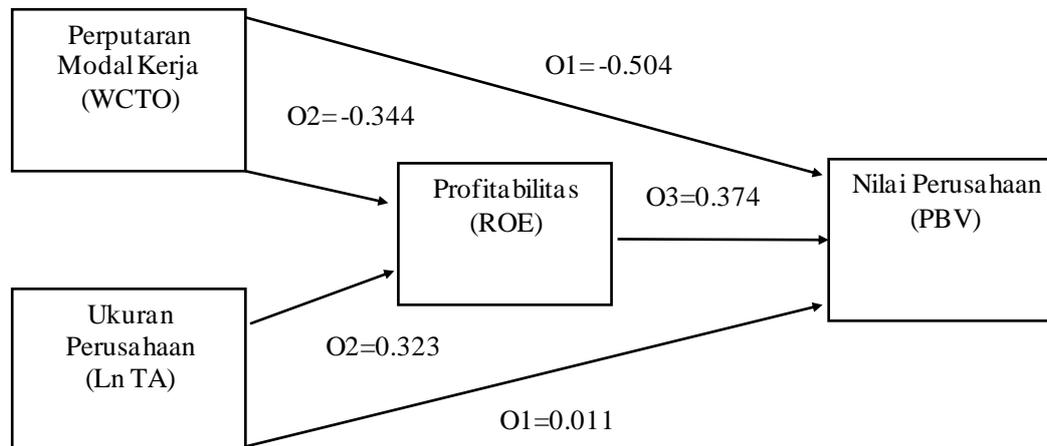
Table 4.
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Perputaran Modal Kerja (X1)	.865	1.156
Ukuran Perusahaan (X2)	.879	1.137
Profitabilitas (Y1)	.768	1.302

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan Tabel 4 dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi tersebut, ini dilihat dari hasil pengujian *tolerance* yang menunjukkan seluruh

variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 (10%). Hal ini menunjukkan hasil perhitungan seluruh variabel memiliki nilai VIF yang kurang dari 10. Berdasarkan diagram jalur dari model penelitian maka didapatkan hasil validasi model diagram jalur akhir yang disajikan sebagai berikut:



Sumber: Data diolah 2022

Gambar 1.
Validasi Model Diagram Jalur Akhir

Berdasarkan diagram jalur pada Gambar 1 maka dapat diperoleh besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung serta pengaruh total antar variabel. Perhitungan pengaruh antar variabel dirangkum dalam Tabel 5. berikut:

Tabel 5.
Hasil Perhitungan Pengaruh Variabel

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung Melalui Y1 (Y1) = (O2 x O3)	Pengaruh Total
X1 terhadap Y1	-0,344	-	-0,344
X2 terhadap Y1	0,323	-	0,323
X1 terhadap Y2	-0,504	-0,188	-0,692
X2 terhadap Y2	0,011	0,004	0,015
Y1 terhadap Y2	0,374	-	0,374

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan diagram jalur dan Tabel 5. diketahui bahwa nilai omicron perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,504, nilai omicron ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,011, nilai omicron perputaran modal kerja terhadap profitabilitas sebesar -0,344, nilai omicron ukuran perusahaan terhadap ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 0,323, dan nilai omicron profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,374.

Tabel 6.
Hasil Analisis Jalur Persamaan Regresi 1

Variabel	Standardized Coefficients Beta	Sig.
Perputaran Modal Kerja (X1)	-0,344	0,003
Ukuran Perusahaan (X2)	0.323	0,005

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan hasil analisis jalur persamaan regresi 1 pada Tabel 6, maka dapat diperoleh persamaan struktural 1 dan 2 sebagai berikut:

$$Z = \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2 + e_1$$

$$Z = -0,201X_1 + 0,184X_2 + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

Tabel 7.
Hasil Analisis Jalur Persamaan Regresi 2

Variabel	Standardized Coefficients Beta	Sig.
Perputaran Modal Kerja (X1)	-0,504	0,000
Ukuran Perusahaan (X2)	0.011	0,907
Profitabilitas (Y1)	0.374	0.000

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan hasil analisis jalur persamaan regresi 2 pada Tabel 7, maka dapat diperoleh persamaan struktural 2 sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Y_1 + e_2$$

$$Y = -0,282X_1 + 0,006X_2 + 0,357Y_1 + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Berdasarkan hasil perhitungan, maka didapatkan besar nilai koefisien determinasi total sebesar 0,641 dengan artinya bahwa variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebesar 64,1 persen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model sebesar 35,9 persen.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai Sig.t sebesar 0,000 dengan nilai koefisien beta sebesar -0,504. Nilai Sig.t $0,000 < 0,05$ mengindikasikan bahwa H1 ditolak. Mempunyai arti bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena semakin cepat perputaran modal kerja maka nilai perusahaan semakin turun, artinya nilai perusahaan akan menurun sebesar -0.504 setiap perputaran modal kerja meningkat. Nilai perusahaan dapat meningkat jika perputaran modal kerja melambat sebesar -0,504. Perputaran modal kerja yang tidak terlalu cepat mengindikasikan bahwa perusahaan mengelola modal kerja secara efektif sesuai kebutuhan dan menghindari persediaan berlebih dengan tingkat penjualan yang sama. Oleh karena modal kerja memiliki sifat yang fleksibel, maka cepat lambatnya perputaran modal kerja perusahaan disesuaikan dengan operasional perusahaan. Hasil ini menolak teori sinyal yang menjelaskan bahwa perputaran modal kerja mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena berkaitan dengan komponennya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa peningkatan nilai WCTO dapat menurunkan nilai PBV perusahaan. Pengelolaan

manajemen modal kerja yang terlalu cepat mengakibatkan sangat rendahnya investasi modal kerja dalam mencapai tingkat penjualan tertentu. Sehingga dalam kondisi ini menyebabkan penjualan yang dicapai tidak dapat optimal. Penjualan yang tidak optimal dapat menyebabkan turunnya profitabilitas perusahaan yang menunjukkan kurang baiknya kinerja perusahaan yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Pendapat ini sesuai dengan hasil penelitian Indriyani (2018) dan Widyastuti (2019).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Chandra dan Jonnardi (2020) yang menemukan hasil bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perputaran modal kerja yang ada didalam perusahaan berjalan dengan sangat cepat dapat menurunkan nilai perusahaan yang disebabkan oleh pengelolaan modal kerja yang kurang baik. Kondisi ini menyebabkan rendahnya investasi modal kerja di dalam perusahaan dan berakibat perusahaan tidak maksimal dalam menghasilkan suatu produk dan berdampak pada penurunan proses penjualan didalam suatu perusahaan. Penurunan penjualan di dalam perusahaan tentu menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena membuat pandangan masyarakat dan para investor merasa ragu untuk melakukan investasi di dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai Sig.t sebesar 0,907 dengan nilai koefisien beta sebesar 0,011. Nilai Sig.t $0,907 > 0,05$ mengindikasikan bahwa H2 ditolak, yang berarti ukuran perusahaan tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan ataupun penurunan ukuran perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada dasarnya para investor ingin menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik, tidak tergantung besar kecilnya perusahaan tersebut. Sebesar apapun perusahaan tersebut ketika terdengar isu bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian dan diambang kebangkrutan maka secara otomatis para investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang besar pula, karena aset perusahaan terbagi menjadi berbagai jenis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmawati, dkk. (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi dan total aset yang dimiliki perusahaan lebih baik digunakan untuk kegiatan operasionalnya. Penelitian yang dilakukan Yumiasih (2017) yang meneliti perusahaan sektor pertanian, Prasanjaya (2013) yang meneliti perusahaan sektor perbankan, Astuti (2019) dan Cheryta (2017) yang meneliti perusahaan sektor manufaktur menemukan hasil yang sama bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai Sig.t sebesar 0,013 dengan nilai koefisien beta sebesar 0,374. Nilai Sig.t $0,013 < 0,05$ mengindikasikan bahwa H3 diterima, yang mempunyai arti bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh yang diberikan adalah pengaruh positif. Artinya semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan oleh profitabilitas perusahaan yang tinggi mengindikasikan perusahaan mampu beroperasi dengan baik dan memiliki prospek yang baik kedepannya. Kondisi ini menjadi sinyal baik yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sabrin (2016) di perusahaan manufaktur dan Agusentoso (2017) di perusahaan pertambangan yang menemukan bahwa semakin tinggi nilai

profitabilitas perusahaan mencerminkan semakin baik perusahaan dalam mengelola keuangan dan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham dengan nilai saham yang meningkat setiap periodenya. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi investor yang berharap dengan meningkatnya laba perusahaan maka deviden yang dibagikan juga akan meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Cheryta (2017), Martini *et al.* (2014), Rasyid (2015), dan Tui *et al.* (2017).

Berdasarkan hasil analisis pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas diperoleh nilai Sig.t sebesar 0,000 dengan nilai koefisien beta sebesar -0,344. Nilai Sig.t $0,003 < 0,05$ mengindikasikan bahwa H4 ditolak, yang mempunyai arti bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Artinya cepat atau lambatnya perputaran modal kerja berpengaruh terhadap laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan dan besar nominal modal kerja yang dikeluarkan belum tentu profitabilitas yang dihasilkan juga besar. Hal ini menunjukkan semakin cepat perputaran modal kerja maka semakin menurun laba yang dihasilkan dan semakin lambat perputaran modal kerja akan menaikkan profitabilitas. Hasil ini menolak teori sinyal yang menunjukkan bahwa semakin cepat perputaran modal kerja maka semakin tinggi profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ismiati dkk. (2013) yang meneliti perusahaan sektor manufaktur menemukan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas karena mayoritas perusahaan manufaktur tersebut memiliki persediaan yang diperlukan untuk melakukan proses produksi dan penjualan secara lancar, persediaan bahan mentah dan barang dalam proses diperlukan untuk dapat melakukan proses produksi sedangkan persediaan barang jadi harus selalu tersedia untuk memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan yang timbul.

Hasil penelitian Eksandy (2018) yang meneliti perusahaan konstruksi sektor infrastruktur menemukan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan sejalan dengan hasil penelitian ini dan penelitian Ismiati dkk. (2013). Hal ini terjadi karena secara umum, keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya seringkali didasarkan pada tingkat laba yang diperoleh, tetapi laba yang besar belum tentu menjadi ukuran bahwa perusahaan tersebut telah bekerja secara efisien. Tingkat efisiensi baru diketahui dengan cara membandingkan laba yang didapat dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut (profitabilitas). Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Karamina (2019) pada perusahaan plastik dan kemasan dan hasil penelitian Prakoso (2014) pada perusahaan pembiayaan *listing*.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas diperoleh nilai Sig.t sebesar 0,005 dengan nilai koefisien beta sebesar 0,323. Nilai Sig.t $0,005 < 0,05$ mengindikasikan bahwa H5 diterima, yang mempunyai arti bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Profitabilitas, dan pengaruh yang diberikan adalah pengaruh positif. Hal ini berarti semakin meningkat ukuran perusahaan maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkat karena dengan ukuran yang besar perusahaan memiliki aset yang digunakan sebagai pendanaan internal dalam mengembangkan bisnis dan memperoleh laba.

Hasil penelitian yang dilakukan Pratama (2016), Natnadiandi (2018), dan Nadzirah (2016) juga memiliki hasil sejalan dengan penelitian ini bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan jumlah total aset yang besar berarti perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan aset yang dimiliki.

Berdasarkan perhitungan Sobel test yang dibantu dengan *software Sobel Calculator* diperoleh nilai Z untuk mediasi profitabilitas pada pengaruh perputaran kerja terhadap nilai perusahaan sebesar -2,434 dengan p-value sebesar 0,01. Nilai ini lebih kecil dibandingkan 0,05. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh sebagai variabel mediator yang memediasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan profitabilitas dapat menyalurkan pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan tanpa mengubah hasil akhir yang mana pengaruh secara langsungnya adalah pengaruh negatif signifikan.

Berdasarkan perhitungan Sobel test pada pengujian mediasi profitabilitas pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, diperoleh nilai Z untuk mediasi profitabilitas pada pengaruh perputaran kerja terhadap nilai perusahaan sebesar 2,482 dengan p-value sebesar 0,01. Nilai ini lebih kecil dibandingkan 0,05. Hal ini berarti profitabilitas mampu menjadi mediator dalam pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka didapat simpulan sebagai berikut: Variabel perputaran modal kerja memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di perusahaan *food and beverage* periode 2016 - 2020. Variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan di perusahaan *food and beverage* periode 2016 - 2020. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di perusahaan *food and beverage* periode 2016 - 2020. Variabel perputaran modal kerja memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan *food and beverage* periode 2016 - 2020. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *food and beverage* periode 2016 - 2020. Variabel profitabilitas mampu memediasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang dimana secara parsial ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan simpulan yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut: Bagi pihak Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI disarankan agar lebih memperhatikan lagi bagaimana mengelola perputaran modal kerja, ukuran perusahaan, meningkatkan profitabilitas yang sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dimiliki agar dapat menjadi perusahaan yang besar.

REFERENSI

- Arif Syaiful, dkk. 2015. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Leverage dan Pertumbuhan Terhadap Profitabilitas (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 27, No.1:1-9
- Astuti, Ni Komang Budi. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 5, Hal: 3275-3302 ISSN : 2302-8912.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamental of Financial Management*. Cengage Learning: Nelson Education.
- Carolina, Debi. 2017. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen Dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Vol.6, No 2 (2017). 175-190.

- Chandra, Cendy dan Jonnardi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* / Vol.2 Edisi Juli 2020: 1276 - 1285
- Chandra, Teddy. 2007. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktivitas Aktiva Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Arthavidya Jurnal Ekonomi*. Vol. 8 No. 2 Juni 2007 Hal: 201-208. ISSN: 1410-8755.
- Chen, L., & Chen, S. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121 – 129.
- Cheng, Y., Liu, Y., & Chien, C. (2010). Capital structure and firm value in China : A panel threshold regression analysis, 4(12), 2500–2507.
- Cheryta, Aldea Mita. 2017. The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange . *International Journal of Research in Business Studies and Management*. Volume 4, Issue 4, 2017, PP 21 -31 ISSN 2394-5923.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wijaya. 2013. “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan”. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol4. No 2. Agustus 2013. Pp 358-372.
- Fama, E. F., & French, K. R. 1998. Taxes, Financing Decisions, and Firm Value. *The Journal of Finance*, LIII (3), 819–843.
- Gill, A., & Mathur, N. (2011). Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1(3), 1–13.
- Gill, A., & Obradovich, J. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, (91), 1450–2887.
- Gultom, Robinhot. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 01, Halaman: 51-60*.
- Haugen, R.A. & Baker, N.L. (1996). Commonality in the determinants of expected stock returns. *Journal of Financial Economics*, (41), 401-439.
- Ibrahim, M. (2017). Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin’s Q Model. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques*, 4(2), 112–125.
- Indriyani, Ayu. 2018. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Journal of Accounting*. Vol4 No. 4 Hal: 1-11. ISSN: 2502-7697.
- Ismiati, Nike, Zarah Puspitaningtyas, Ika Sisbintari. 2013. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012). *Student Research Article SRA-Social and Politic*. Universitas Jember. Hal: 1-7.
- Karamina, Reni Atikah. 2019. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 7 No. 3 Hal: 1-20.
- Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *e- Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 4 No.1, pp.1-13.
- Natnadiandi, Audy. 2018. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate & Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *e- Proceeding of Management*: Vol.5, No.3 Desember 2018. ISSN: 2355-9357. Hal: 3551-3558.
- Noor W.K, Moh. Yasin. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia. Vol 14 No 2 (2017): *Akmen Jurnal Ilmiah*. 354-368
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, Vol. 5, No. 2, hlm: 144-153.
- Nyoman, N., Putu, G. M., & Djazuli, A. (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2), 35–44.
- Pertiwi, T, dan Ferry Madi Ika Pratama. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal. Surabaya: UPN Veteran Jawa Timur*. Vol. 14 No. 2 (2012): September, 2012. 118-127.

- Prakoso, Bangun, Zhroh Z.A, dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Pembiayaan Listing Di Bei Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* | Vol. 15 No. 1. Hal. 1-10.
- Prasanjaya, A.A. Yogi. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Car, Bopo, Ldr dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Bank Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.1 (2013): 230-245. ISSN: 2302-8556
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), h: 183-196.
- Pratama, Angga I Gusti Bagus & Wiksuana, I Gusti Bagus. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 2, 1338-1367.
- Rahmawati, Amalia Dewi, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 23 No. 2
- Rajhans, R. K., & Kaur, K. (2013). Financial Determinants of Firm Value: Evidence from Indian Firms. *International Journal of Business Economics & Management Research*, 3(5), 70–76.
- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4), 25–31.
- Sabrin. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*. Volume 5, Issue 10, Pages PP 81-89. ISSN (e): 2319–1813 ISSN (p): 2319–1805
- Santoso, Clairene. E.E. 2013. Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada Pt. Pegadaian (Persero). *Jurnal EMBA* Vol.1 No.4 Desember 2013, Hal. 1581 -1590. ISSN 2303-1174
- SucuaHi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. Published by Sciedu Press, *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149–152.
- Suryana, Febby Nuraidita. 2018. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *e- Proceeding of Management: Vol.5, No.2* Halaman: 2262-2269. ISSN: 2355-9357
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tarima, Grandy. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farnasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Volume 16 No. 04 Halaman 465-474.
- Thaib, Ilham. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi* Vol.1 No.1. Halaman: 25-44.
- Tui, S., Nurjamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value : Evidence from Indonesian Banks. *International Journal of Management & Social Sciences*, 7(1), 84–95.
- Utami, R. B., & Prasetyono. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, 28-43.
- Utari, Dewi, dkk. 2014. *Manajemen Keuangan: Kajian Praktek dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Widyastuti, M. (2019). Analysis Of Liquidity, Activity, Leverage, Financial Performance And Company Value In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies*, 6(5), 52-58.
- Yumiasih, L. (2017). Pengaruh Kompensasi, Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 5 Nomor 3 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Zuhroh, Idah. 2019. The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. Conference Paper The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth" Volume 2019: 203-230. DOI 10.18502/kss.v3i13.4206.