

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2020

Factors Effecting of Company's Value On Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2017 – 2020

Septiatul Laela¹, Rahma Era Atmi Prayitmi²

^{1,2} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.I

seftiatull@gmail.com

DOI: 10.55963/jraa.v9i2.468

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Rasio Aktivitas terhadap nilai perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2020. Populasi dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan pertambangan sektor batubara. Pemilihan sampel ditentukan secara *purposive sampling*. Sampel penelitian ini berjumlah 15 perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan metode kuantitatif dengan analisa data menggunakan software Eviews10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Meningkatnya profitabilitas (ROA), nilai perusahaan mengalami peningkatan, dengan mempertahankan kinerja tetap produktif pemegang saham akan mendapatkan keuntungan lebih besar. Likuiditas dan Rasio Aktivitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tidak memiliki likuiditas atau likuiditas terlalu besar, dinilai manajemen tidak mampu memutar modal kerjanya, menyebabkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana dan meningkatkan nilai perusahaan rendah. Rasio aktivitas yang tinggi tidak akan menyebabkan investor tertarik melakukan investasi, sehingga return saham perusahaan belum tentu akan semakin meningkat. Sedangkan Profitabilitas, likuiditas dan rasio aktivitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Rasio Aktivitas

Abstract - This study aims to analyze and obtain empirical evidence of the effect of Profitability, Liquidity and Activity Ratio on the value of mining companies in the coal sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 – 2020. The population in this study were 25 coal mining companies. Sample selection was determined by purposive sampling. The sample of this study amounted to 15 companies. In this study, quantitative methods were used with data analysis using Eviews10 software. The results show that profitability has an effect on firm value. Increased profitability (ROA), the value of the company has increased, by maintaining a productive performance, shareholders will get greater profits. Liquidity and Activity Ratios have no effect on Firm Value. Not having too much liquidity or liquidity, it is considered that management is unable to rotate its working capital, causing the company's ability to obtain funds and increase the value of the company to be low. A high activity ratio will not cause investors to be interested in investing, so the company's stock return will not necessarily increase. Meanwhile, profitability, liquidity and activity ratios have an effect on firm value.

Keywords: Company's Value, Profitability, Liquidity, Activity Ratio

PENDAHULUAN

Indonesia negara berkembang yang mempunyai potensi salah satunya di pertambangan. Ada beberapa jenis bahan baku pertambangan, salah satunya ialah batubara. Kegiatan pertambangan batubara berpotensi memberikan manfaat ekonomi yang sangat besar untuk perekonomian dalam negeri. Manfaat tersebut dapat berupa PDB, pendapatan rumah tangga dan peluang kerja baik di tingkat nasional maupun daerah. Sektor pertambangan mengalami kenaikan yang menandai pemulihan ekonomi yang signifikan dikarenakan Indonesia salah satu pemasok batubara dan tambang di kawasan Asia Tenggara. Perusahaan pertambangan di Indonesia harus memiliki taktik yang efisien guna menjaga keseimbangan kinerja perusahaan. Keseimbangan kinerja perusahaan salah satunya karena dipengaruhi oleh harga batubara.

Tingkat harga batu bara yang fluktuatif ini menuntut perusahaan pertambangan untuk mempertahankan bahkan meningkatkan kinerjanya agar dapat bersaing. Sektor pertambangan diharapkan bisa terus membantu perekonomian dan pembangunan nasional di masa yang akan datang. Untuk mendapatkan hasil yang maksimal, investor perlu menganalisis dan mengevaluasi secara rasional dan obyektif hal-hal yang akan mempengaruhi saham perusahaan tempat mereka berinvestasi, sehingga diperlukan berbagai jenis informasi untuk mengambil keputusan investasi. Berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan, perhitungan dan analisis yang cermat, sehingga hasil analisis dapat membantu investor memilih saham mana yang akan dibeli. Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membantu dalam menilai posisi keuangan suatu organisasi perusahaan maupun organisasi yang tidak bertujuan mencari keuntungan atau laba. Dari laporan posisi keuangan dapat diketahui besaran dari nilai perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya dalam penilitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan rasio aktivitas.. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dan dapat diukur dengan seluruh dana yang dimiliki perusahaan atau dari modal sendiri. Batasan ini memungkinkan kita untuk mengukur laba perusahaan dengan mengetahui berapa laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu dan berapa banyak ekuitas yang digunakan atau berapa jumlah investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Investor akan secara cermat menganalisis berfungsinya perusahaan dengan baik dan kemampuannya dalam menghasilkan laba. Penelitian ini menggunakan *Return On Assets (ROA)* sebagai proksi untuk menghitung laba perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, seseorang dapat melihat apakah perusahaan menggunakan assetnya secara efisien atau tidak. (Dewi & Wirajaya, 2013) yang berpendapat bahwa semakin tinggi nilai *ROA*, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Melihat pentingnya profitabilitas bagi suatu perusahaan, maka tugas bagi seorang manajer untuk selalu memonitor tinggi rendahnya profitabilitas. Likuiditas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan didalam membayar utang jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2014). Menurut penelitian (Wulandari, 2013) dalam membangun suatu perusahaan agar dinilai baik, manajemen membutuhkan modal dalam bentuk kas di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin besar kemungkinan hutang bisa dibayar dan sebaliknya semakin kecil rasio likuiditas, semakin kecil kemungkinan hutang bisa dibayar. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Rasio aktivitas - Menurut (Sitanggang, 2014), Rasio aktivitas adalah aktivitas perusahaan dalam melakukan pengoperasiannya pada semua asset untuk mencapai tujuan perusahaan, di mana total asset harus mencapai tujuan perusahaan yang dapat diukur melalui perputarannya. Dapat dikatakan bahwa aktivitas perputaran total aset yang dilakukan oleh suatu perusahaan dapat dilakukan dengan cepat dalam jangka waktu tertentu, hal ini memberikan efek yang baik dan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan cara harga saham yang diharapkan dapat meningkat, yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diukur dengan perputaran total aktiva dibagi asset atau *total asset turnover*. (Marli, 2018) yang menyatakan bahwa semakin tinggi TATO maka kemampuan perusahaan dalam mengelola asset perusahaan untuk memperoleh penjualan semakin tinggi. Pengelolaan asset perusahaan yang efisien akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan (Astutik, 2017) menyatakan bahwa perputaran total asset yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan. Hal

ini merupakan signal negatif bagi pasar. Calon investor atau investor mempersepsi bahwa komposisi aset (total aset) proporsinya didominasi *fixed assets* mendekati kondisi ekstrim. Kondisi ini menyebabkan *in efficiency* bagi perusahaan, dampak selanjutnya menimbulkan sentimen negatif bagi investor, yang berpengaruh terhadap harga saham dalam bentuk penurunan, sehingga nilai perusahaan juga turun. Dari uraian diatas peneliti bertujuan melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, likuiditas dan aktivitas.

TINJAUAN LITERATUR

Teori *Signaling Hypothesis*. Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Dalam kerangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar. Menurut (Brigham & Houston, 2014) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Suatu perusahaan yang telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham.

Profitabilitas - Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2018). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi perusahaan. Profitabilitas mempunyai arti penting didalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, dengan profitabilitas yang tinggi maka kelangsungan hidup perusahaan juga akan lebih terjamin. Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi dari profitabilitas perusahaan. Profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor. Investor akan melihat seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan, karena dengan profit yang tinggi dari perusahaan akan mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai deviden kepada mereka. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets (ROA)*.

Likuiditas - Hanafi dan Halim (2012:74), berpendapat mengenai rasio likuiditas adalah ini sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Menurut Sudana (2015:24), menyatakan besar kecilnya likuiditas perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara antara lain: a) *Current Ratio (CR)* - Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan total dari aset lancar yang tersedia. Artinya seberapa besar total aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Komponen aset lancar meliputi kas, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan, komponen hutang lancar meliputi hutang jangka pendek yang umurnya maksimal 1 tahun, seperti hutang bank (dalam 1 tahun), hutang pajak, serta hutang jangka pendek lainnya.

Rasio Aktivitas- Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012:172), berpendapat bahwa “*activity ratio is an efficiency ratio or turnover that measure the effectiveness of a company in using its*

assets". Pada rasio ini lebih berfokus untuk melihat efektivitas perusahaan dalam mengelola aset tertentu seperti piutang, persediaan dan total aset secara umum. Sedangkan menurut (Hery, 2016) menjelaskan bahwa rasio aktivitas dapat digunakan untuk mengukur kinerja manajemen pada tingkat efisiensi dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang ada. Menurut Hanafi (2013:40) yang menyatakan bahwa semakin tinggi angka perputaran total aktiva menggambarkan perusahaan semakin efektif dalam mengelola asetnya. Berdasarkan beberapa pengertian mengenai teori rasio aktivitas yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan pihak manajemen perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan keseluruhan aset secara lebih efektif dan dapat dihitung dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dan investasi pada komponen yang ada di dalam aktiva dalam beberapa periode. Artinya keseimbangan yang diinginkan perusahaan yang didapatkan dari hasil rasio aktivitas seperti antara penjualan dengan aktiva misalnya persediaan, piutang, dan aktiva tetap lainnya. Secara keseluruhan mendukung pihak manajemen perusahaan dalam mengukur rasio aktivitas berdasarkan penggunaan aktiva yang dimiliki perusahaan apakah optimal penggunaanya atau tidak karena komponen tersebut merupakan tujuan utama dalam pengukuran rasio ini.

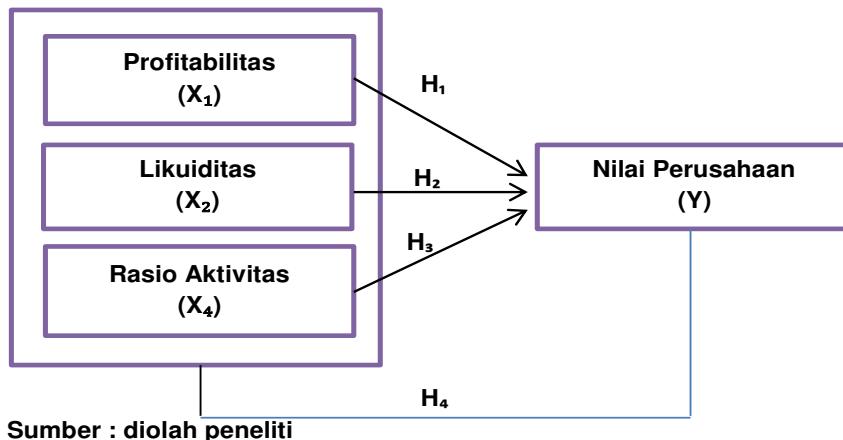
Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan - Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan sebagai tolak ukur suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan persentase pada tingkat yang dapat diterima oleh Nilai Perusahaan (Husain, Sarwani, Nardi, & Lisdawati, 2020). Rasio profitabilitas dapat diukur dengan dua pendekatan, yaitu pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Rasio ini juga dapat menganalisis tingkat kinerja keuangan yang baik dan benar dengan menggunakan cara-cara tersebut. Hasil penelitian yang menguji profitabilitas yang menghasilkan temuan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu salah satunya adalah penelitian (Sukarya & Baskara, 2019) yang berpendapat bahwa semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tertarik investor untuk berinvestasi sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat. Profitabilitas yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki kepercayaan yang tinggi kepada investor untuk mengembalikan hasil investasinya yang pada akhirnya akan berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Dari penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H1: Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan - Likuiditas menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan bahwa tidak mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya dalam jangka pendek. Hasil penelitian yang menguji likuiditas menghasilkan temuan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan salah satunya ialah (Dewi & Abundanti, 2019) yang berpendapat bahwa Current ratio yang terlalu tinggi dianggap kurang baik karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur sehingga dapat mempengaruhi kemampuan memperoleh laba, begitu pun sebaliknya current ratio yang rendah dianggap menunjukkan adanya masalah dalam likuidasi. Likuiditas perusahaan yang lancar mengakibatkan perusahaan memiliki kelebihan aset yang dapat berpengaruh baik terhadap investasi perusahaan dan struktur modal. Dari penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H2: Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan - Rasio aktivitas menggambarkan kinerja operasi perusahaan dalam aktivitas utama yaitu penjualan, aktivitas lainnya serta perputarannya. Hasil penelitian yang menguji Rasio Aktivitas yang menghasilkan temuan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Galingging, Aritonang, & Novita, 2020) setiap kenaikan variabel aktivitas sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H3: Rasio Aktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan. H4= profit, likuiditas, rasio aktivitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Desain Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi Dan Sampel - Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 - 2020. Dari perusahaan ini yang dilakukan penelitian oleh peneliti adalah Laporan Keuangan Tahunan yang telah diaudit periode 2017 – 2020. Populasi yang terdapat di dalam penelitian ini berjumlah 25 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*, dimana sampel yang diambil ditentukan dengan kriteria-kriteria yang sesuai keinginan peneliti. Perusahaan yang memenuhi kriteria berjumlah 15 perusahaan dan dapat dijadikan sampel penelitian. Maka data observasi untuk periode penelitian 4 tahun (2017-2020) berjumlah $25 \times 4 = 60$. Adapun kriteria sampel adalah :

Perusahaan pertambangan sektor batubara yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut selama periode 2017-2020 di website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), yang tidak mengalami delisting selama periode tahun 2017-2020, dan yang menggunakan mata uang *US Dollar* selama periode tahun 2017-2020.

Operasionalisasi Variabel Penelitian - Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (γ), variabel independen adalah profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), dan rasio aktivitas (X_3).

Nilai Perusahaan (γ) - Nilai Perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV. PBV dapat dihitung dengan rumus : $PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$

Profitabilitas (X_1) - Menurut Agus Sartono (2012:122) rasio profitabilitas adalah: "Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, Adapun indikator untuk mengukur variabel ini adalah indikator *Return On Assets*. menurut Agus Sartono (2012:123), yaitu: $Return On Asset = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$

Likuiditas (X_2) - Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Indikator yang peneliti gunakan untuk mengukur variabel ini adalah *Current Ratio* menurut Kasmir (2015:134), $Current Ratio = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$

Rasio Aktivitas (X_3) - Rasio aktivitas dimaksudkan mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total assets*

turnover (Perputaran Aktiva).. Rasio atau pedoman yang baik adalah > 2x. Rumus yang digunakan : $Total asset turn over = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total asset}}$

Teknik Analisis Data. Dalam penelitian ini data yang digunakan peneliti adalah data sekunder dan jenis data penelitian adalah data kuantitatif yang berasal dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2017 – 2020. Data diolah peneliti menggunakan software Eviews 10. Analisis data yang akan peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Statistik Deskriptif, Analisis Regresi Data Panel menggunakan teknik *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *Random Effect Model*. Pemilihan Teknik Model Estimasi Data Panel : . *uji Chow*, *uji Hausman*, *uji Lagrange Multiplier (LM)*, Uji Asumsi Klasik : Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas. Uji Hipotesis, Uji Signifikansi Regresi Parsial (Uji *t*), Uji Signifikansi Regresi Berganda (Uji *F*), Koefisien Determinasi (*R*²).

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	0.098500	2.016000	0.825333	1.876500
Median	0.070000	1.580000	0.760000	1.095000
Maximum	0.460000	10.07000	1.870000	9.120000
Minimum	-0.100000	0.210000	0.000000	0.170000
Std. Dev.	0.121094	1.836804	0.483600	1.943332
Skewness	1.096012	2.641691	0.342841	2.040741
Kurtosis	4.035012	11.21238	2.236430	6.853603
Jarque-Bera	14.69055	238.3934	2.632995	78.77187
Probability	0.000646	0.000000	0.268073	0.000000
Sum	5.910000	120.9600	49.52000	112.5900
Sum Sq.Dev.	0.865165	199.0570	13.79829	222.8158
Observations	60	60	60	60

Sumber : *E-views* versi 10 for Windows

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 adalah sebagai berikut

Nilai Rata-rata variabel **Nilai Perusahaan** sebesar 1,87 dengan standar deviasi 1,94. Kemudian nilai maksimal terdapat pada perusahaan MBAP tahun 2017 sebesar 9,12 dan nilai minimal pada perusahaan ARII tahun 2017 sebesar 0,17. Nilai Rata-rata variabel **Profitabilitas** sebesar 0,07 dengan standar deviasi 0,12. Kemudian nilai maksimal terdapat pada perusahaan BYAN tahun 2018 sebesar 0,46 dan nilai minimal pada perusahaan BUMI tahun 2020 sebesar -0,10. Nilai Rata-rata variabel **Likuiditas** sebesar 2,01 dengan standar deviasi 1,83. Kemudian nilai maksimal terdapat pada perusahaan HRUM tahun 2020 sebesar 10,07 dan nilai minimal pada perusahaan ARII tahun 2020 sebesar -0,05. Nilai Rata-rata variabel **Rasio Aktivasi** sebesar 0,82 dengan standar deviasi 0,48. Kemudian nilai maksimal terdapat pada perusahaan BSSR tahun 2017 sebesar 1,87 dan nilai minimal pada perusahaan BUMI tahun 2017 sebesar 0.

Pemilihan Teknik Model Estimasi Data Panel

Uji Chow (*Common Effect vs Fixed Effect*)

Tabel 2. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.719037	(14,42)	0.0062
Cross-section Chi-square	38.71129	14	0.0004

Sumber : *Eviews* versi 10 for Windows

Berdasarkan hasil uji Chow dengan menggunakan Eviews10, didapat nilai probabilitas sebesar 0,0062. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikansi (0,05) maka H_0 untuk model ini ditolak dan H_1 diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan adalah metode **Fixed Effect Model** (FEM), maka dilanjutkan ke uji Hausman.

Uji Hausman

Tabel 3. Uji Hasuman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.662187	3	0.0217

Sumber : Eviews versi 10 for Windows

Berdasarkan hasil uji Hausman menggunakan Eviews10, diperoleh probabilitas sebesar 0,0217, menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikansi (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 untuk model ini ditolak dan H_1 diterima. Model estimasi yang tepat digunakan adalah **Fixed Effect Model** (FEM).

Kesimpulan Pemilihan Teknik Model Data Panel

Analisis ini digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam bentuk data panel yang terdiri dari gabungan data runtut waktu (*time series*) dan runtut tempat (*cross section*) menggunakan estimasi regresi panel dengan pendekatan **Fixed Effect Model (FEM)**. Hasil estimasi menggunakan Eviews10 sebagai berikut :

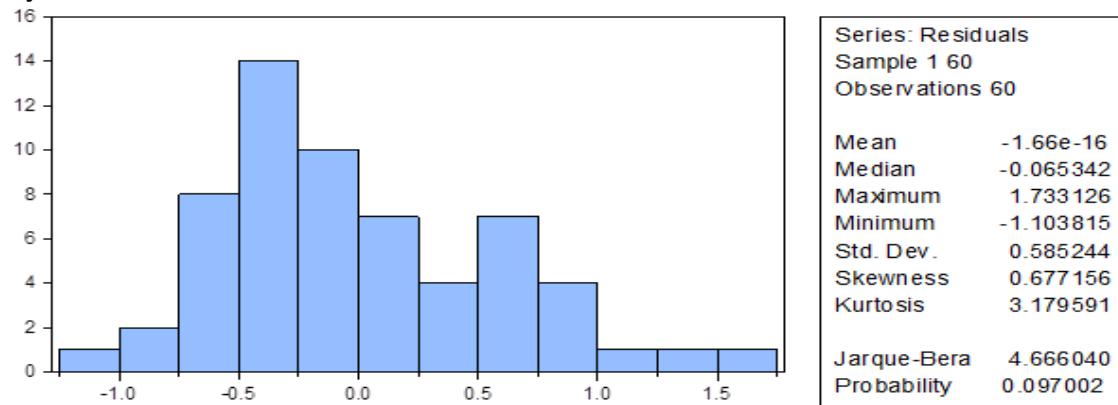
Tabel 4. Regresi Linear Berganda Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 02/03/22 Time: 10:51				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.233536	0.411203	0.567934	0.5731
X1	2.187549	0.968803	2.257991	0.0292
X2	-0.022279	0.061720	-0.360964	0.7199
X3	-0.208807	0.452936	-0.461009	0.6472
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.764553	Mean dependent var	0.231760	
Adjusted R-squared	0.669253	S.D. dependent var	0.873554	
S.E. of regression	0.502386	Akaike info criterion	1.704429	
Sum squared resid	10.60045	Schwarz criterion	2.332732	
Log likelihood	-33.13287	Hannan-Quinn criter.	1.950193	
F-statistic	8.022597	Durbin-Watson stat	2.289386	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Eviews Versi 10 for Windows

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas

Sumber : Eviews Versi 10 for Windows

Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa nilai Probability sebesar $0,097 > 0,05$, sehingga tidak terjadi gejala normalitas dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 02/03/22 Time: 10:48			
Sample: 1 60			
Included observations: 60			
Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	0.031171	5.182793	NA
X1	0.844214	3.385894	2.024015
X2	0.001874	2.300351	1.033841
X3	0.052184	7.905633	1.995366

Sumber : Eviews versi 10 for Windows

Dari hasil tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas yang digunakan dalam persamaan, terbebas dari permasalahan multikolonearitas karena ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 yang berarti data yang digunakan untuk penelitian tidak mengalami multikolonearitas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.848028	Prob. F(3,56)	0.4735
Obs*R-squared	2.607353	Prob. Chi-Square(3)	0.4562
Scaled explained SS	2.324535	Prob. Chi-Square(3)	0.5078

Sumber : Eviews versi 10 for Windows

Dari tabel diatas, terlihat bahwa nilai Prob.F sebesar $0,4735 > 0,05$, maka tidak terjadi masalah Heterokedastisitas pada penelitian ini.

Uji Hipotesis

Hasil Persamaan dari Tabel 6

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 0,23 - 2,18 X_1 + 0,02 X_2 + 0,20 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

X_2 = Likuiditas

α = Konstanta

X_3 = Rasio Aktivitas

β_1 = Koefisien Variabel E= Error Term

X1 = Profitabilitas

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan bahwa :

Nilai konstanta sebesar 0,23 mengindikasikan bahwa jika variabel dependen yaitu nilai perusahaan adalah nol maka Nilai perusahaan adalah sebesar konstanta 0,23.

Nilai koefisien Profitabilitas sebesar 2,18 mengindikasikan bahwa peningkatan Profitabilitas dalam satu satuan angka akan mengakibatkan kenaikan Nilai perusahaan sebesar 2,18% satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Nilai koefisien Likuiditas sebesar -0,02 mengindikasikan bahwa penurunan Likuiditas dalam satu satuan angka akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,02% satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Nilai koefisien Rasio Aktivitas sebesar -0,20 mengindikasikan bahwa penurunan Rasio Aktivitas dalam satu satuan angka akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,20% satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji F (*F-Test*) atau Uji Simultan

Dari Tabel 4 diatas, diketahui bahwa:

Hasil Uji F menunjukkan nilai signifikan pada 0,0000 (Sig 0,0000 < 0,05) nilai F statistic > F tabel ($8,022 > 0,361$). Hal ini berarti menunjukkan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model yang digunakan sudah fix. maka hal ini variabel bebas secara bersama-sama atau simultan dalam mempengaruhi variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji koefisien determinasi (R^2). besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,669253. Hal ini mengindikasi bahwa kontribusi variabel x1, x2 dan x3 sebesar 66,92%, sedangkan sisanya sebesar 33,08% (100-66,92) di tentukan oleh variabel lain di luar model yang tidak terdeteksi dalam penelitian ini.

Uji Regresi Parsial (Uji *t*)

Pengambilan keputusan penolakan atau penerimaan hipotesis dengan jumlah data 60 dan dengan tingkat signifikansi 5% dengan rumus df (n-k-1) maka ($60-3-1 = 56$) sehingga terpilih nilai t-tabel pada data 56 dengan **nilai t-tabel sebesar 2,0032** didasarkan pada kriteria nilai *thitung* dan *tabel* dasar pengambilan keputusannya adalah:

Terdapat pengaruh signifikan antara variabel X1 terhadap Y, dikarenakan nilai t-hitung > t-table ($2,2579 > 2,0032$). Sehingga terdapat pengaruh antara variabel X1 terhadap Y, atau dengan kata lain H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel X2 terhadap Y, dikarenakan nilai t-hitung < t-table ($-0,3609 < 2,0032$). Sehingga tidak terdapat pengaruh antara variabel X2 terhadap Y, atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel X3 terhadap Y, dikarenakan nilai t-hitung < t-table ($-0,4610 < 2,0032$). Sehingga tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel X3 terhadap Y, atau dengan kata lain H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini. Berdasarkan statistik diketahui bahwa nilai t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil ini dapat diketahui bahwa dengan meningkatnya profitabilitas yang diukur dengan ROA, maka akan menyebabkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Rendah atau tingginya ROA bergantung kepada pengelolaan asset perusahaan oleh pihak manajemen, yang akan menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Nilai profitabilitas (ROA) yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan telah berhasil meningkatkan

nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mempertahankan kinerja yang dijalankan perusahaan agar tetap produktif sehingga para pemegang saham akan merasakan keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pramana & Mustanda, 2016) yang menyatakan bahwa terjadinya peningkatan laba mampu memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut profitabel dan diharapkan dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi, namun tidak konsisten dengan penelitian (Ali & Farozi, 2021) yaitu tingkat pengembalian asset (Return On Assets) dan nilai perusahaan berlawanan arah, artinya apabila ROA turun maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, apabila ROA naik maka hal itu akan menjadikan nilai perusahaan turun. Menurut peneliti probabilitas ROA yang dimiliki oleh perusahaan dalam periode penelitian ini memberikan hasil yang baik kepada kinerja perusahaan. Untuk itu perusahaan harus tetap mempertahankan kinerja agar meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel diatas, diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini. Berdasarkan statistik diketahui bahwa nilai t hitung $< t$ tabel, maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_1 tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa dengan adanya likuiditas sebuah perusahaan maka perusahaan tidak memiliki likuiditas yang baik untuk dapat memberikan peningkatan nilai perusahaan. Jika nilai likuiditas pada perusahaan banyak maka akan dinilai baik, tetapi jika dariii investor dengan adanya likuiditas yang banyak perusahaan dinilai tidak mampu untuk memutar modal kerjanya. Sehingga dengan adanya dana yang menganggur, dapat menyebabkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dana dan meningkatkan nilai perusahaan rendah atau tidak optimal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siska, Agusti, & Basri, 2014) yang menyatakan perusahaan tidak memiliki sejumlah kas yang tersedia untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Karena sedikitnya dividen yang dibagikan, maka likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun tidak konsisten dengan penelitian (Damanik, 2017) yang mengatakan sebaiknya untuk perusahaan yang memiliki nilai Current Ratio (CR) yang terlalu tinggi, memperhatikan jumlah aset lancarnya agar tidak ada yang menganggur, seperti mempercepat penagihan piutang, menggunakan kas yang terlalu besar, dan tidak menimbun persedian terlalu banyak. Sedangkan untuk perusahaan yang memiliki nilai Current Ratio (CR) yang terlalu rendah, sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan penjualan. Menurut peneliti langkah yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengoptimalkan kualitas rasio likuiditas atau mempertahankan rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan, yaitu dengan melihat asset lancar dan kewajiban lancar. Asset lancar dapat berupa kas, piutang usaha atau kewajiban lancar seperti hutang jangka pendek.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel diatas, diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini. Berdasarkan statistik diketahui bahwa nilai t hitung $< t$ tabel, maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_1 tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Rasio aktivitas yang memiliki nilai > 1 , menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat efektivitas yang baik dalam mempergunakan asset yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan. Sehingga akan memberikan signal positif bagi investor dalam mengambil keputusan, akan tetapi rasio aktivitas yang tinggi tidak akan menyebabkan semakin menarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang bersangkutan karena peningkatan dalam penjualan tidak berarti meningkatkan laba, sehingga return saham perusahaan belum tentu

akan semakin meningkat. Bagi kreditor, rasio aktivitas menjadi salah satu kriteria dalam menyalurkan kredit, karena rasio ini mencerminkan seberapa besar omzet penjualan yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rukyatiningih, 2018) menyatakan bahwa Rasio Aktivitas yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Calon investor atau investor mempersepsikan bahwa komposisi asset (total asset) proporsinya dikuasai *fixed assets* mendekati kondisi ekstrim, dampak selanjutnya menimbulkan sentimen negative bagi investor, yang berpengaruh terhadap harga saham dalam bentuk penurunan, sehingga nilai perusahaan juga turun. Namun tidak konsisten dengan penelitian (Wahyuati, 2017) yang mengatakan terpengaruhnya TATO terhadap nilai perusahaan karena pada periode penelitian, perusahaan-perusahaan tersebut sangat efektif dalam menggunakan efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan sehingga menimbulkan sentimen positif terhadap nilai perusahaan. Rasio aktivitas yang semakin tinggi, menunjukkan semakin tinggi perputaran omzet penjualan, dan diharapkan akan semakin tinggi laba bersih yang diperoleh, sehingga terjadinya gagal bayar hutang menjadi semakin kecil. Sedangkan bagi perusahaan, semakin tinggi rasio aktivitasnya, maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik oleh pemegang saham, karena diharapkan dengan semakin meningkatnya omzet penjualan akan semakin meningkatnya laba perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas secara bersama-sama Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,6692 artinya besarnya koefisien determinasi sebesar 66,92% yang berarti Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Rasio Aktivitas (X3), secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini menyatakan bahwa variabel independen dapat dijelaskan sebesar 66,92 % dan sisanya 33,08% lainnya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah : 1). **Profitabilitas** berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2). **Likuiditas** tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3). **Rasio aktivitas** tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4). Profitabilitas, likuiditas dan rasio aktivitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implikasi : 1). Meningkatnya profitabilitas (ROA), nilai perusahaan mengalami peningkatan, dengan mempertahankan kinerja tetap produktif pemegang saham akan mendapatkan keuntungan lebih besar. 2). Jika perusahaan tidak memiliki likuiditas yang baik untuk dapat memberikan peningkatan nilai perusahaan dan jika nilai likuiditas pada perusahaan banyak maka akan dinilai baik, tetapi jika dari investor dengan adanya likuiditas yang banyak perusahaan dinilai tidak mampu untuk memutar modal kerjanya. 3). Rasio aktivitas yang tinggi tidak akan menyebabkan investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan yang bersangkutan sehingga return saham perusahaan belum tentu akan semakin meningkat.

Saran : Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya melakukan penelitian dengan faktor-faktor lainnya seperti struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan sebagainya, sehingga akan menghasilkan temuan yang baru dalam penelitian dikarenakan menggabungkan banyak sektor, dan penelitian dengan objek yang berbeda misalnya perusahaan sektor keuangan maupun sektor *food and beverages* dan lain-lain untuk memperoleh konsistensi hasil penelitian. Bagi Perusahaan, penelitian ini bisa menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan dan menjadi informasi yang dapat membantu manajemen dalam memberikan keputusan mengenai penerapan nilai perusahaan. Bagi Investor, dengan adanya penelitian ini maka investor bisa lebih selektif lagi dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi.

REFERENSI

- Ali, J., & Farozi, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128-135. <https://journal-stiehidayatullah.ac.id/index.php/neraca/article/view/36>
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Rasio Aktivitas Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *E-Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 35-53. <http://jurnal3.stiesemarang.ac.id/index.php/jurnal/article/view/28>
- Brigham, & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damanik, W. Z. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial Jurnal Akuntansi*, 3(2), 2686-2581. <https://financial.ac.id/index.php/financial/article/view/60/60>
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/6233>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manejerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099-6118. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/47574>
- Fahmi, I. (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Galingging, A. S., Artonang, F. X., & Novita, H. (2020, Oktober). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Batanghari Jambi*, 20(3), 919-925. <https://pdfs.semanticscholar.org/6d10/cfa4be40a12d9710d6707df2f0c83980f4a3.pdf?qa=2.93407067.774800643.1644368863-187888312.1644368863>
- Gultom, R., Agustina, & Wijaya, S. W. (2013, April). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51-60. <https://www.neliti.com/id/publications/24367/analisis-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-nilai-perusahaan-pada-perusahaan-farmas>
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balaced*. Jakarta: PT. Bumi Angkasa Raya.
- Hery. (2016). *Mengenal Dan Memahami Dasar-Dasar Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Husain, Sarwani, Nardi, & Lisdawati. (2020). *Firm's Value Prediction Based on Profitability*. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26. <http://journal.stie-mce.ac.id/index.php/jabm/article/view/378>
- Kashmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kashmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Marli, M. (2018, Oktober). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia "BEI" (Periode 2015-2017). *Akuntansi Bisnis dan Manajemen (ABM)*, 25(2), 135-148. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/17586>
- Pramana, I. A., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen*, 561-94. https://repository.unej.ac.id/bitstream/handle/123456789/89871/Wasila%20Rukyatining_sih-140810301073_1.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Rukyatining, W. (2018). Pengaruh Rasio Aktivitas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi. *Digital Respository Universitas Jember*, 1-83. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/41871>

- Sitanggang, J. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 7399-7428.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1829>
- Wahyuati, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(8), 1-19.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/33576>
- Widyantari, N. L., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food & Beverage. *E-Jurnal Universitas Udayana*, 6(12), 6383-6409.
<https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaej/article/view/4172>
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & Rozycki, J. J. (2013). *Accounting Theory : A Conceptual Institutional Approach Eight Edition*. United Kingdom: Sage Publishing.
<https://www.idx.co.id>
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455-463.
<https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batu-barra/item236>