

KIA9\_AKPM\_032

## PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Franco Baresi Hoban<sup>1)</sup>, Lin Oktris<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup>Universitas Mercu Buana

email: 143216310019@student.mercubuana.ac.id

<sup>2)</sup>Universitas Mercu Buana

email: lin.oktris@mercubuana.ac.id

### Abstract

*This study aims to determine the effect of Economic Value Added and Financial Performance on Firm Value with Capital Structure as Moderating Variable. A study on company in the transportation sector that listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) in period 2015-2019.*

*The population in this study were transportation company during the period 2015-2019 which amounted to 27 companies. The sample was collected using purposive sampling method. Total sample of this research is 12 companies. The type of data used is secondary data taken with indirect observation method by accessing [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and the official website of each company. The analytical method used is multiple regression analysis with SPSS 25 software tools.*

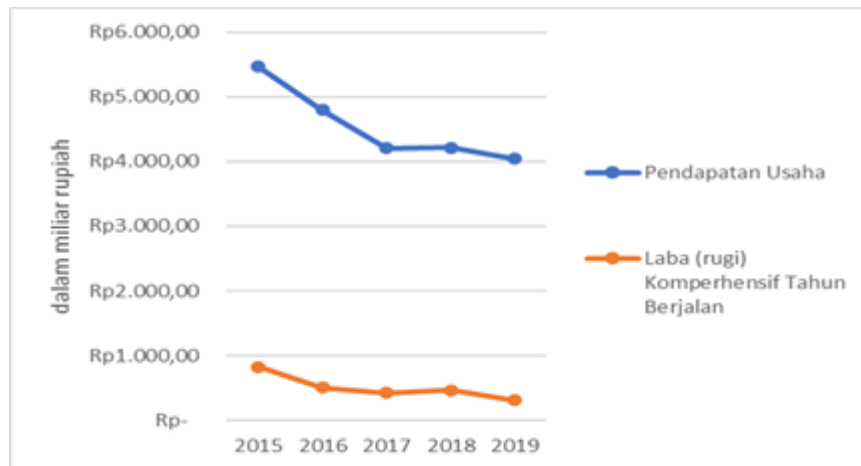
*The results showed that EVA has a negative and significant effect to the firm value and Current Ratio variables has a positive and significant effect on firm value. While the TATO and ROE variables have no effect on firm value. Capital Structure (DAR) can not moderating the relationship between EVA and TATO to firm value but able to moderating relationship between CR and ROE to firm value.*

**Keywords:** Firm Value, EVA, Financial Performance, Capital Structure

### PENDAHULUAN

Hadirnya perkembangan teknologi yang bertujuan untuk memudahkan pekerjaan manusia. Demikian pula dengan hadirnya transportasi berbasis aplikasi daring (online) yang hadir di Indonesia. Transportasi online memudahkan manusia untuk mendapatkan transportasi online yang membuat masyarakat tidak harus menunggu transportasi umum seperti biasanya di pinggir jalan. Transportasi berbasis online memudahkan masyarakat untuk mendapatkan transportasi yang dipilih dengan mengakses gadget atau smartphone miliknya dan seketika transportasi yang dibutuhkan datang menjemput. Selain kemudahan akses, transportasi online juga banyak hadir dengan harga yang lebih murah dibandingkan transportasi umum seperti taksi dan ojek konvensional, transportasi online juga hadir disertai dengan promosi-promosi potongan harga yang membuat masyarakat sebagai konsumen perlahan beralih ke angkutan transportasi online yang dinilai lebih praktis, mudah diakses dan juga harga yang lebih murah.





**Gambar 1.**  
**Grafik pendapatan dan laba perusahaan PT. Blue Bird Tbk**  
Sumber : BEI yang telah diolah penulis

Dampak hadirnya transportasi online di Indonesia membawa dampak yang cukup signifikan bagi perusahaan penyedia jasa taksi konvensional, PT Blue Bird Tbk (BIRD). Data dalam grafik di atas, PT Blue Bird Tbk mencatatkan penurunan pendapatan dari Rp 5,47 triliun di tahun 2015 menjadi Rp 4,79 triliun di tahun 2016. Penurunan pendapatan ini membuat laba bersih perusahaan ikut turun jauh dari Rp 824,02 miliar di tahun 2015 menjadi Rp 507,28 miliar di tahun 2016. Penurunan pendapatan dan juga laba terus-menerus terjadi sampai tahun 2019. Sama halnya dengan PT Blue Bird Tbk, dampak dari maraknya taksi online juga dirasakan oleh PT Express Trasindo Tbk. Pendapatan perusahaan tercatat sebesar Rp 618 miliar yang turun dibandingkan dengan tahun 2015 yang tercatat sebesar Rp 970 miliar. Express juga membukukan rugi pada laporan keuangan tahun 2016 sebesar Rp 184 miliar dibandingkan tahun 2015 yang mencatatkan laba sebesar Rp 34 miliar. PT Express Trasindo Utama Tbk juga mengumumkan telah melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) terhadap 250 karyawannya (finance.detik.com; 05 Oktober 2017). Naik turunnya pendapatan dan rugi perusahaan juga terus dicatat pada laporan keuangan tahun 2019.

Penurunan pendapatan dan laba perusahaan akan berdampak pada harga saham perusahaan. Harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, akan semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Dari data grafik yang ditampilkan dibawah ini, menunjukkan penurunan harga saham perusahaan BIRD seiring dengan hadirnya jasa transportasi online di Indonesia. Dilansir dari cncbincindonesia.com (18 Juli 2018), saham BIRD terperosok 4% menjadi Rp 2.400 dibandingkan dengan sehari sebelumnya Rp 2.500. Sejak awal tahun 2018 harga saham BIRD sudah turun sebanyak 29,82%. Sementara dihitung sejak IPO yang dipatok pada harga saham Rp 6.500, maka harga saham BIRD sudah anjlok 63%. Harga saham sebelumnya sempat menyentuh angka Rp 10.900 pada awal tahun 2015. Namun sejalan dengan hadirnya taksi online yang berkembang cukup pesat di Indonesia, kinerja Blue Bird tertekan dan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan grafik closing price harga saham PT Blue Bird Tbk (BIRD) periode Januari 2015 sampai dengan Januari 2019, closing price terbesar dari saham BIRD tercatat sebesar Rp 10.900 di tahun 2015. Harga terendahnya dicatatkan sebesar Rp 2.580 di bulan Agustus 2018.



**Gambar 2.**  
**Grafik Closing Price & Trading Volume PT. Blue Bird Tbk**  
Sumber : BEI

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh keberhasilan investor yang tinggi (Ernawati dan Widyawati, 2015). Disebutkan oleh Sembiring & Trisnawati (2019) faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitiannya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Beberapa komponen yang dinilai dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan antara lain likuiditas perusahaan, aktivitas perusahaan, profitabilitas perusahaan dan juga struktur modal perusahaan. Likuiditas perusahaan bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban perusahaan kepada pihak ketiga seperti pihak penyandang dana (kreditur), investor, distributor dan masyarakat luas. Rasio likuiditas dikatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar akan memberikan persepsi positif bagi para penyandang dana (Wibawa, 2018). Menurut Mahendra, Sri artini dan Suarjaya (2012), likuiditas memiliki dampak positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh pihak luar (investor) dalam menilai suatu perusahaan.

Aktivitas perusahaan juga seharusnya memiliki kemungkinan untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio aktivitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas sehari-hari. Hasil pengukuran rasio aktivitas akan menunjukkan apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola sumber dayanya. Penelitian yang dipimpin oleh Dwi Astutik (2017) menyatakan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan menggunakan TATO memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut mengindikasikan perputaran total asset yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan dan merupakan sinyal negatif bagi investor.

Rasio profitabilitas dilakukan dengan membandingkan antara beberapa komponen yang ada di laporan keuangan, terutama neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran tersebut mempunyai tujuan untuk melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2015:196). Hasil pengukuran rasio profitabilitas dapat

dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika manajemen berhasil mencapai target yang telah ditentukan, maka dikatakan telah berhasil. Penelitian yang dilakukan oleh Yoga Pradipta Wibawa (2018) menyebutkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio Return on Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis penelitian tersebut, menyimpulkan bahwa tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka pasar akan memberikan persepsi bahwa perusahaan bekerja dengan baik. Sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, yang nantinya berdampak pada kenaikan harga saham. Beda halnya dengan penelitian oleh Mega dan Juniariani (2017) mengatakan bahwa dari nilai signifikansinya ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ROE bukan merupakan satu-satunya indikator yang diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi.

Economic Value Added (EVA) menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep cost of capital yaitu mengurangi laba dengan biaya modal, dimana biaya modal ini menunjukkan tingkat kompensasi atau pengembalian yang diharapkan oleh investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan oleh perusahaan, dimana rasio keuangan tidak mempertimbangkan jumlah modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Kemala, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maryani (2016) memberikan hasil bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai tambah ekonomi maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam investasi saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Wedyanthi & Darmayanti (2016) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu Economic Value Added (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (return saham).

Perbedaan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu masih banyak ditemukan. Perbedaan ini terjadi kemungkinan terjadi disebabkan oleh adanya faktor lain yang ikut berpengaruh terhadap hubungan antara economic value added, current ratio, total asset turnover dan return on equity terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini ditambahkan variabel struktur modal sebagai variabel moderasi. Digunakannya variabel struktur modal sebagai variabel pemoderasi karena struktur modal yang lebih banyak melibatkan hutang akan menimbulkan risiko yang tinggi. Penelitian ini menggunakan DAR sebagai indikator untuk mengukur struktur modal karena dari rasio penggunaan sumber dana diharapkan akan memberikan tambahan profit yang lebih besar dibandingkan beban yang muncul dari penggunaan sumber dana sehingga akan meningkatkan pengembalian bagi para pemegang saham. Yulianto & Widyasari (2020) menyebutkan semakin tinggi tingkat pendanaan dengan hutang maka semakin tinggi risiko investasi yang dicerminkan. Maka dari itu, manajemen perusahaan harus mengelola dan mempertahankan tingkat DAR agar selalu berada dalam posisi yang stabil.

Berdasarkan uraian di atas, maka fokus dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari economic value added, current ratio, total asset turnover dan return on equity terhadap nilai perusahaan (tobin's q) dengan struktur modal debt to asset ratio) sebagai variabel pemoderasi. Maka judul penelitian ini adalah "Pengaruh Economic Value Added dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019)". Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah: 1) Apakah Economic Value Added (EVA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?; 2) Apakah Current Ratio (CR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?; 3) Apakah Total Assets Turn Over (TATO) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?; 4) Apakah Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?; 5) Apakah Struktur Modal dapat memoderasi hubungan Economic Value Added pada Nilai Perusahaan?; 6) Apakah Struktur



Modal dapat memoderasi hubungan Current Ratio pada Nilai Perusahaan?; 7) Apakah Struktur Modal dapat memoderasi hubungan Total Asset Turn Over pada Nilai Perusahaan?; 8) Apakah Struktur Modal dapat memoderasi hubungan Return on Equity pada Nilai Perusahaan?

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variable X (EVA, CR, TATO dan ROE) terhadap variable Y (Tobin's Q) dan mengetahui apakah variable moderasi (DAR) dapat memoderasi pengaruh variabel X terhadap Variabel Y.

### **STUDI LITERATUR DAN PENGEMBANGAN TEORI PENSINYALAN (*SIGNALLING THEORY*)**

Signalling theory atau teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaan akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor guna meningkatkan harga saham perusahaannya. Informasi yang diberikan kepada calon investor yaitu tentang keadaan keuangan perusahaan yang akan menjadi sinyal tentang kinerja masa depan perusahaan sehingga dipercaya oleh pasar.

Signalling theory menekankan pada pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan (Jogiyanto, 2013). Lebih lanjut Jogiyanto juga mengatakan bahwa informasi yang dipublikasikan akan memberi signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika informasi tersebut memiliki nilai positif, maka diharapkan pasar juga akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima.

Nilai perusahaan yang baik akan menjadi sinyal positif bagi investor, sebaliknya nilai perusahaan yang buruk akan menjadi sinyal negatif bagi calon investor. Hubungan antara signalling theory dan nilai perusahaan ini terjadi karena motivasi investor dalam melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, oleh sebab itu nilai perusahaan yang tidak baik akan cenderung dihindari oleh calon investor. Karena investor akan melakukan investasinya apabila nilai perusahaan baik.

### **MANAJEMEN STRATEGIS (*STRATEGIC MANAGEMENT*)**

Menurut Blocher, Stout dan Cokins (2011:7) dalam buku Manajemen Biaya: Penekanan Strategis, Manajemen Strategis merupakan pengembangan dan implementasi dari posisi kompetisi yang berkesinambungan di mana keunggulan kompetitif perusahaan dapat menyebabkan kesuksesan yang berkelanjutan. Manajemen strategis meliputi pengidentifikasian dan pengimplementasian tujuan dan rencana tindakan. Informasi manajemen biaya dibutuhkan untuk membuat keputusan-keputusan strategis yang tepat berkaitan dengan pemilihan produk, metode produksi, teknik dan saluran pemasaran, penilaian profitabilitas pelanggan, dan masalah-masalah jangka panjang lainnya.

### ***STRATEGIC MANAGEMENT ACCOUNTING***

Menurut Lukmanul Hakim Rusdi (2018:175), Strategic Management Accounting merupakan proses mengumpulkan, memilih, mengidentifikasi dan menganalisis data akuntansi, untuk membantu manajemen dalam membuat keputusan strategis serta untuk menilai efektivitas organisasi. Strategic management accounting harus memenuhi tujuan sebagai penyedia informasi organisasi serta kontrol dari evaluasi kinerja. Peran utama dari strategic management accounting yaitu untuk menyediakan informasi akuntansi yang akan digunakan oleh manajer dalam melaksanakan fungsi perencanaan dan pengendalian organisasi. Informasi akuntansi diberikan sebagai alat atau sarana untuk membantu manajer menjalankan fungsi-fungsi manajemen sehingga tujuan organisasi dapat tercapai (Rusdi, 2018).

### **VALUE-BASED MANAGEMENT**

Menurut Robbins dan Coulter dalam Angela Dirman (2013), value-based management adalah sebuah pendekatan untuk mengelola apa yang sudah dibangun, dipromosikan dan dipraktikkan oleh manajer yang berhubungan dengan nilai organisasi bersama. Sebuah nilai organisasi mencerminkan apa yang dituju dan apa yang dipercaya, dalam hal ini adalah apa yang menjadi tujuan dan kepercayaan sebuah organisasi.

Menurut Angela Dirman (2013) konsep VBM mendorong manajemen untuk lebih termotivasi dan fokus kepada penciptaan arus kas di masa yang akan datang bagi para pemegang saham. VBM yang diterapkan secara terus-menerus, pada kondisi pasar yang efisien akan merefleksikan kinerja dan prospek yang baik pada harga saham perusahaan.

### **ECONOMIC VALUE ADDED**

Konsep nilai tambah ekonomis atau disebut juga economic value added atau EVA merupakan konsep pendekatan untuk menilai kinerja perusahaan. Konsep EVA sendiri pertama kali dikembangkan oleh Steward & Co. pada tahun 1993. Di Indonesia metode EVA dikenal juga dengan metode Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI). EVA/NITAMI adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomis suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya tercipta ketika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi dan biaya modal (Tunggal, 2001) dalam (Amri et al., 2017).

Menurut Wing Sun Li (2018) Economic Value Added (EVA) adalah nilai dari Net Operating Profit After Tax (NOPAT) setelah dikurangi dengan jumlah biaya modal yang dihitung berdasarkan atas aset bersih. Aktiva bersih didefinisikan sebagai aktiva tetap bersih (setelah penyusutan) ditambah aktiva lancar (inventaris atau piutang) dikurangi dengan kewajiban lancar (utang) yang berkaitan dengan pelanggan tertentu. Biaya modal adalah tingkat yang disyaratkan pengembalian (dalam %) dihitung oleh perusahaan yang mengkompensasi biaya pendanaan untuk membiayai modal yang dipekerjakan (ekuitas atau utang).

### **KINERJA KEUANGAN**

Kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program dalam mewujudkan visi, misi, tujuan dan sasaran organisasi. Secara sederhana, kinerja adalah “prestasi kerja”. Kinerja dapat pula diartikan sebagai hasil kerja dari seorang atau sekelompok orang dalam organisasi. “Kinerja keuangan menurut Rudianto dalam Chasanah, Yaningwati and Endang (2015) merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola asset perusahaan secara efektif selama periode tertentu”.

### **LAPORAN KEUANGAN**

Menurut Kasmir (2015:7) dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba-rugi). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015) dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) No. 1 dikemukakan bahwa laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan dan laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

## ANALISIS RASIO KEUANGAN

Menurut James C. Van Horne rasio keuangan merupakan indeks penghubung antara dua angka akuntansi yang diperoleh dari membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengukur atau mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan (Kasmir, 2015:104). Menurut Subramanyam (2013:4) analisis rasio keuangan adalah bagian dari analisis bisnis atas prospek dan risiko perusahaan untuk kepentingan pengambilan keputusan dengan menstrukturkan tugas analisis melalui evaluasi atas bisnis lingkungan perusahaan, strateginya serta posisi dan kinerja keuangannya (Subramanyam & Wild, 2013). Menurut Munawir (2010:64) analisis rasio keuangan adalah rasio yang menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (mathematical relationship) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang menjelaskan gambaran kepada penganalisis tentang baik atau buruknya keadaan perusahaan tertentu apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

## BENTUK-BENTUK RASIO KEUANGAN

Berikut ini penulis akan menjelaskan lebih lanjut rasio keuangan yang berkaitan dengan rumusan masalah, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas.

Rasio Likuiditas Menurut Kasmir (2015:130) rasio likuiditas atau biasa juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Menurut Weygandt et al., (2017) rasio likuiditas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo. Jenis-jenis rasio likuiditas adalah sebagai berikut: 1) Rasio Lancar (current ratio); 2) Rasio Cepat (quick ratio); 3) Rasio Kas (cash ratio); 4) Rasio Perputaran Kas (cash turnover). Rasio Profitabilitas Menurut Kasmir (2015:196) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Menurut Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt (2017:276) rasio profitabilitas merupakan pengukuran tingkat kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan atau divisi selama periode tertentu. Jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut: 1) Margin Laba Bersih (net profit margin); 2) Return on Investment; 3) Return on Equity.

Rasio Aktivitas Menurut Kasmir (2015:172) rasio aktivitas (activity ratio) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya dibidang penjualan, sediaan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari pengukuran dengan rasio aktivitas apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola asset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya. Rasio aktivitas merupakan pengukuran seberapa efektifnya perusahaan dalam menggunakan asetnya (Weygandt et al., 2017). Jenis-jenis rasio aktivitas adalah sebagai berikut: 1) Perputaran Piutang (receivable turnover); 2) Perputaran Modal Kerja (working capital turnover); 3) Perputaran Aset Tetap (fixed asset turnover); 4) Perputaran Total Aset (total assets turnover).

### NILAI PERUSAHAAN

Menurut Hermastuti (2014:3) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, Menurut Harmono (2017:114) nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan beberapa metode berikut ini: 1) Price to Book Value (PBV); 2. Price Earning Ratio (PER); 3) Rasio Tobin's Q; 4) Earning Per Share (EPS).

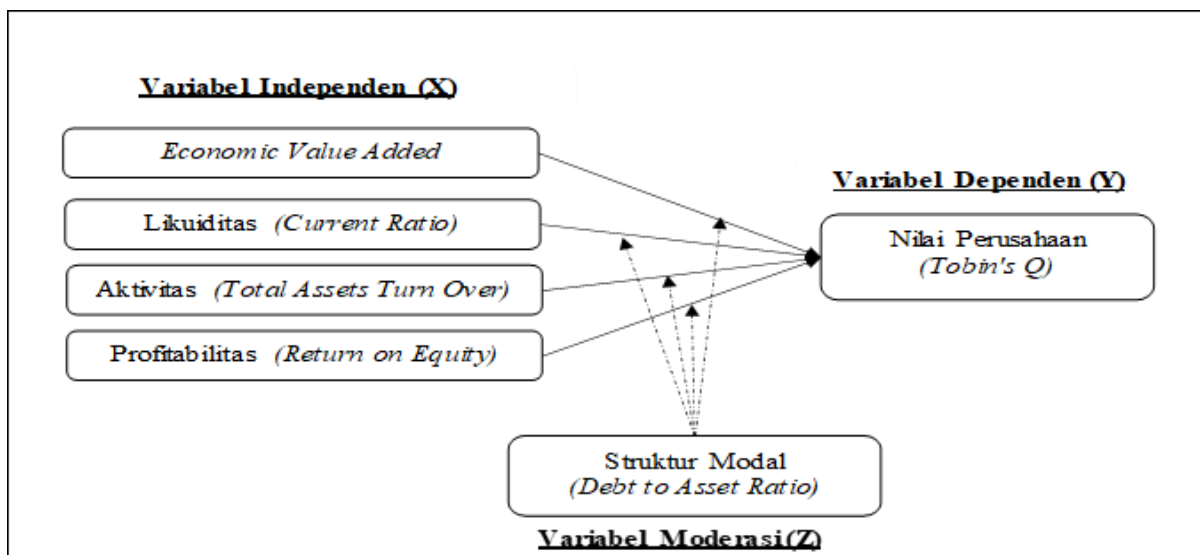
### STRUKTUR MODAL

Chen and Chen dalam Nopiyanti & Darmayanti (2016) menyebutkan Modigliani dan Miller (1958) adalah orang pertama yang mempelajari hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Nopiyanti & Darmayanti (2016) Struktur modal (capital structure) merupakan proporsi modal perusahaan baik modal yang digunakan dari dalam perusahaan maupun modal yang bersumber dari pihak luar perusahaan dalam bentuk hutang. Dalam jurnal oleh Suastini et al. (2016), menyebutkan keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun dari modal asing (hutang). Kedua dana ini bersumber dari pihak dalam maupun luar perusahaan (eksternal) yang dapat mempegaruhi nilai perusahaan.

Analisis struktur modal selanjutnya adalah dengan melakukan analisis rasio utang. Analisis ini digunakan untuk menjumlahkan total hutang yang dapat ditutup dengan aset perusahaan. Kasmir (2015) menyebutkan jenis analisis tersebut meliputi: 1) Debt to Asset Ratio (DAR); 2) Debt to Equity Ratio (DER); 3) Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER).

### RERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan uraian di atas, maka rerangka pemikiran yang digunakan untuk menjelaskan penelitian ini dapat digambarkan dengan bagan di bawah ini:



**Gambar 3.**  
**Rerangka Pemikiran**  
Sumber: Penulis



## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Teori sinyal menjelaskan tentang informasi yang diberikan perusahaan kepada pasar untuk mencari investor baru bagi perusahaan. Nilai EVA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai perusahaan, sehingga dari nilai EVA yang tinggi akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga baik sehingga investor tidak ragu menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wedayanthi dan Damayanti (2016) menyimpulkan dari beberapa variabel yang digunakan dalam penelitiannya hanya EVA yang mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan itu juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismail (2011), Kristiana (2012), Rahmani (2012), Sari (2013) yang juga menyimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Economic Value Added berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sesuai dengan konsep signalling theory semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan akan mencerminkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan memberikan sinyal positif kepada pelaku pasar, bahwa perusahaan dapat menjaga tingkat likuiditasnya yang berarti kinerja perusahaan baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Yoga Pradipta Wibawa (2018), hasil pengujian hipotesis penelitian tersebut menyebutkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Wibawa, 2018).

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### PENGARUH AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Semakin tinggi nilai TATO dapat menunjukkan bahwa perusahaan sudah efektif memanfaatkan aset perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Informasi yang diberikan sejalan dengan signalling theory dimana perusahaan memberikan informasi guna menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut guna meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Astutik (2017) yang menggunakan TATO untuk mengukur pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan menyebutkan bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa perputaran total aset yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan. Hal ini akan memberikan persepsi negatif bagi pasar (Astutik, 2017).

H3 : Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Signalling theory memberikan informasi yang bermanfaat guna mencari investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al., (2012) yang menggunakan ROE untuk menghitung rasio profitabilitas perusahaan menyebutkan bahwa profitabilitas berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Intinya adalah penggunaan rasio profitabilitas adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DI MODERASI STRUKTUR MODAL**

Memilih sumber dana perusahaan haruslah dilakukan dengan perhitungan yang tepat sehingga dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Economic Value Added (EVA) dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modalnya (Muthahhari et al., 2018). Hubungan antara struktur modal dengan EVA disebutkan oleh Suwito dalam (Muthahhari et al., 2018) menyebutkan bahwa terdapat korelasi yang signifikan antara proporsi utang dan modal saham perusahaan dengan perubahan EVA. Berbeda dengan penelitian, diketahui struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap EVA. EVA yang dihasilkan perusahaan menunjukkan peningkatan atau penurunan nilai suatu perusahaan.

H5 : Struktur modal memoderasi pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan.

## **PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DI MODERASI STRUKTUR MODAL**

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi Struktur Modal

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi. Struktur modal merupakan kombinasi antara hutang dalam bentuk jangka panjang maupun jangka pendek dengan modal sendiri untuk membiayai aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Halim dan Sarwoko, 2008). Dari penjelasan tersebut, diharapkan ada pengaruh dari struktur modal yang dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H6 : Struktur modal memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## **PENGARUH AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DI MODERASI STRUKTUR MODAL**

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi Struktur Modal

Rasio aktivitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran rasio aktivitas akan terlihat seberapa efisien perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Struktur modal yang lebih banyak didominasi oleh hutang akan meningkatkan beban bunga yang akan ditanggung oleh perusahaan. Oleh sebab itu aktivitas perusahaan yang baik diharapkan akan dapat membiayai hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Diharapkan struktur modal dapat memoderasi pengaruh dari rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

H7 : Struktur modal memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi Struktur Modal

Keputusan dalam memilih sumber dana perusahaan sangat penting, karena selain dapat memberi pengaruh terhadap struktur modal perusahaan memilih sumber dana yang tepat juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Kusumajaya, 2011). Gill, et al., (2011) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dari struktur modal terhadap profitabilitas. Tinggi rendahnya profitabilitas akan memberikan pengaruh akan naik turunnya nilai perusahaan.

H8 : Struktur modal memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **JENIS PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang didasarkan pada data kuantitatif dalam bentuk angka atau bilangan.

### **TEKNIK PENGUMPULAN DATA**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan 2019 yang dapat diakses melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan.

### **POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini, maka diperoleh 12 perusahaan selama 5 tahun, dengan jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 60 sampel. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

### **DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL**

#### **VARIABEL TERIKAT (VARIABEL DEPENDEN)**

Variabel terikat yaitu variabel dependen. Variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah:

### **NILAI PERUSAHAAN**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian ini menggunakan indikator Rasio Tobin's Q untuk menentukan besarnya nilai perusahaan. Tobin's Q dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena dalam beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan kajian dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai alat ukur nilai perusahaan. alasan lain yang membuat Tobin's Q dipilih untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini karena rasio Tobin's Q setidaknya dapat memberikan gambaran tentang aspek fundamental perusahaan serta pandangan pasar terhadap perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio tobin's q adalah sebagai berikut:

$$Q = ((MVS+Debt))/TA$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVS : Nilai Pasar Ekuitas (MVS = closing price x jumlah saham beredar)

Debt : Nilai buku dari total utang (Debt = (AVCL – AVCA) + AVLTD)

AVCL : Kewajiban lancar perusahaan

AVCA : Aktiva lancar

AVLTD: Kewajiban jangka panjang

TA : Nilai buku dari totas aktiva

Menurut Sudiyanto dan Puspitasari dalam Dzahabiyya et al., (2020) menyebutkan skor dari Tobin's Q

Ratio antara lain :

Jika hasil Tobin's  $Q > 1$  berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. Overvalued

Jika hasil Tobin's  $Q < 1$  artinya manajemen perusahaan telah gagal mengelola aktiva perusahaan. Undervalued.

Jika hasil Tobin's  $Q = 0$  maka perusahaan stagnan dalam pengelolaan aset perusahaan. Average.

### VARIABEL INDEPENDEN

Variabel Independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2014). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah:

#### *ECONOMIC VALUE ADDED*

Economic value added (EVA) merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan. Dengan EVA perusahaan dapat mengidentifikasi kegiatan usaha yang dapat memberikan return lebih tinggi dan meminimalisir tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Amri et al., 2017). Rumus dari Economic Value Added (EVA) adalah sebagai berikut:

Menghitung NOPAT (Net Operating Profit After Tax)

Rumus:  $NOPAT = \text{Laba (rugi) usaha} - \text{Pajak}$

Menghitung Invested Capital (IC)

Rumus:  $\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang \& ekuitas} - \text{hutang jk. Pendek}$

Menghitung WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Rumus:  $\{(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$

Dimana:

Tingkat Modal (D)	= Total Hutang/Total Hutang dan Ekuitas x 100%
Cost of Debt (rd)	= Beban Bunga/Total Hutang Jangka Panjang x 100%
Tingkat Modal dan Ekuitas (E)	= Total Ekuitas/Total Hutang dan Ekuitas x 100%
Cost of Equity (re)	= Laba Bersih Setelah Pajak/Total Ekuitas x 100%
Tingkat Pajak (Tax)	= Beban Pajak/Laba Bersih Sebelum Pajak x 100%

Menghitung Capital Charge (CC)

Rumus:  $\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$

Menghitung Economic Value Added (EVA)

Rumus:  $\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$

Dari hasil perhitungan EVA tersebut, bertambah atau tidaknya nilai perusahaan dapat diketahui sebagai berikut:

Apabila  $\text{EVA} > 0$ , maka telah terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan setelah perusahaan membayar semua kewajiban para penyandang dana.

Apabila  $\text{EVA} = 0$ , menunjukkan posisi impas pada penerimaan perusahaan, tetapi perusahaan mampu membayarkan semua kewajiban para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya.

Apabila  $\text{EVA} < 0$ , maka hal ini menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah pada perusahaan karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan penyandang dana.



### **LIKUIDITAS (*CURRENT RATIO*)**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar. Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2015:130). Pengukuran rasio likuiditas pada penelitian ini menggunakan current ratio. Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

### **AKTIVITAS (*TOTAL ASSETS TURNOVER*)**

Rasio Aktivitas (activity ratio) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat dikatakan pula rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Kasmir, 2015:172).

Dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur dengan menggunakan total assets turn over. Total assets turn over adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva (Kasmir, 2015:185). Rumus yang digunakan untuk mencari Total assets turnover adalah sebagai berikut:

### **PROFITABILITAS (*RETURN ON EQUITY*)**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2015:196). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROE. ROE adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2015:204). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

### **VARIABEL MODERASI**

Menurut Ghozali (2018:221) variabel moderator dapat dianggap sebagai bagian dari satu kelas variabel dan di dalam ilmu sosial disebut dengan variabel spesifikasi. Variabel spesifikasi adalah variabel yang menspesifikasikan bentuk dan atau besarnya hubungan antara predictor (variabel independen) dan criteria (variabel dependen). Jadi variabel spesifikasi atau variabel moderator dapat dikembangkan dengan menggunakan dua dimensi atau karakteristik. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah:

### **STRUKTUR MODAL (*DEBT TO ASSET RATIO*)**

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2014:225). Struktur modal dalam penelitian ini digunakan untuk memoderasi pengaruh dari Economic Value Added (EVA), Likuiditas (CR), Aktivitas (TATO) dan Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dalam penelitian ini, struktur modal yang merupakan variabel moderasi diukur dengan menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR), dimana DAR merupakan suatu cara yang dilakukan para investor atau pihak yang berwenang untuk menganalisa dan menghitung total utang yang bersifat jangka pendek yang dapat dilunasi dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Melalui analisis struktur modal akan membantu investor untuk lebih memahami dan mengembangkan suatu rencana ekonomi suatu perusahaan. Analisis struktur modal juga diharapkan dapat membantu para pemilik bisnis maupun investor untuk lebih mengetahui kondisi suatu

perusahaan. Adapun rumus DAR yang digunakan adalah:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini adalah analisis statistik dengan alat analisis yaitu software SPSS 25 for windows. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji kesesuaian model dan pengujian hipotesis (uji t, uji analisis regresi dan analisis regresi moderate).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL ANALISIS PENELITIAN ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SQRT.EVA	60	0,96	1239966,31	682259,6318	159601,75294
SQRT.CR	60	0,22	7,06	1,2096	1,13721
SQRT.TATO	60	1,00	1,89	1,7312	0,13808
SQRT.ROE	60	1,00	4,03	1,5908	0,34808
SQRT.DAR	60	0,10	2,88	0,7469	0,42987
SQRT.Q	60	0,43	3,17	1,0013	0,53601
Valid N (listwise)	60				

**Tabel 2.**  
**Hasis Analisis Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*  
Sumber: *output SPSS 25*

Berdasarkan hasil statistik pada tabel di atas, diperoleh data bahwa variabel EVA memiliki nilai rata-

rata sebesar sebesar 682.259,6318. Nilai minimum sebesar 0,96 dan nilai maksimum sebesar 1.239.966,31. Standar deviasi pada variabel EVA sebesar 159.601,75294 dan diketahui lebih kecil nilainya dibandingkan dengan mean yang artinya variable EVA bersifat homogen dan dikatakan semakin akurat dengan mean. Menurut Ghozali (2018). Perusahaan yang memiliki nilai EVA terbesar adalah PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk (TMAS) pada tahun 2017 yaitu sebesar 1.239.966,31. Dari hasil perhitungan diketahui bahwa nilai EVA lebih besar dari 0 yang mengindikasikan adanya proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan TMAS sebesar 1.239.966,31 setelah perusahaan membayar semua kewajiban para penyandang dana. Nilai minimum EVA sebesar 0,96 yang dimiliki PT Steady Safe Tbk tahun 2016 dari hasil perhitungan nilai EVA masih lebih besar dari 0 yang menunjukkan adanya proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan SAFE sebesar 0,96 setelah perusahaan membayar semua kewajiban para penyandang dana. Apabila nilai EVA lebih kecil dari 0 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.

Variabel Current Ratio (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,2096, nilai minimum sebesar 0,22 dan nilai maksimum sebesar 7,06 dengan standar deviasi sebesar 1,13721 dan diketahui lebih kecil nilainya dibandingkan dengan mean yang artinya variable CR bersifat homogen dan dikatakan semakin akurat dengan mean. Nilai CR minimum dimiliki oleh PT Steady Safe Tbk tahun 2016 sebesar 0,22. Jika dibandingkan dengan standar industri rasio lancar (current ratio) berada di angka 2 kali, maka kondisi perusahaan SAFE tahun 2016 mengindikasikan bahwa jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan belum mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan saat akan ditagihkan keseluruhan. Nilai maksimum CR dimiliki PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk tahun 2016 sebesar 7,06 berada di atas standar industri untuk current ratio (2 kali) hal ini yang mengindikasikan perusahaan telah memaksimalkan kinerja keuangannya untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Variabel Total Asset Turn Over (TATO) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,7312, nilai minimum sebesar 1,00 dan nilai maksimum sebesar 1,89 dengan standar deviasi sebesar 0,13808 dan diketahui lebih kecil nilainya dibandingkan dengan mean yang artinya variable TATO bersifat homogen dan dikatakan semakin akurat dengan mean. Jika dibandingkan dengan standar industri rasio TATO yaitu sebesar 2 kali. Maka nilai TATO minimum dimiliki oleh PT AirAsia Indonesia Tbk tahun 2019 sebesar 1,00 mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan aktiva yang dimiliki, oleh karena itu perusahaan diharapkan meningkatkan lagi penjualannya atau mengurangi sebagian aktiva yang dinilai kurang produktif. Nilai TATO terbesar dimiliki oleh PT Steady Safe Tbk pada tahun 2017 sebesar 1,89, walaupun memiliki nilai TATO yang besar dibandingkan sampel lain, namun jika dibandingkan dengan standar industri TATO, yaitu 2 kali, berarti perusahaan juga masih belum bisa memaksimalkan aktiva yang dimilikinya.

Variabel Return on Equity memiliki nilai rata-rata sebesar 1,5908, nilai minimum 1,00 dan nilai maksimum 4,03 dengan standar deviasi sebesar 0,34808 dan diketahui lebih kecil nilainya dibandingkan dengan mean yang artinya variable ROE bersifat homogen dan dikatakan semakin akurat dengan mean. Nilai minimum ROE sebesar 1,00 dimiliki oleh PT Express Trasindo Utama Tbk tahun 2018, nilai tersebut sangat jauh jika dibandingkan dengan standar industri rasio profitabilitas untuk ROE yaitu sebesar 40% atau 4,00 yang kemudian mengindikasikan manajemen kurang efisien dalam penggunaan modal sendiri. Nilai maksimum ROE sebesar 4,03 dimiliki oleh PT AirAsia Indonesia Tbk tahun 2017 menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diperoleh sedikit lebih besar dari standar industri yaitu sebesar 40%.

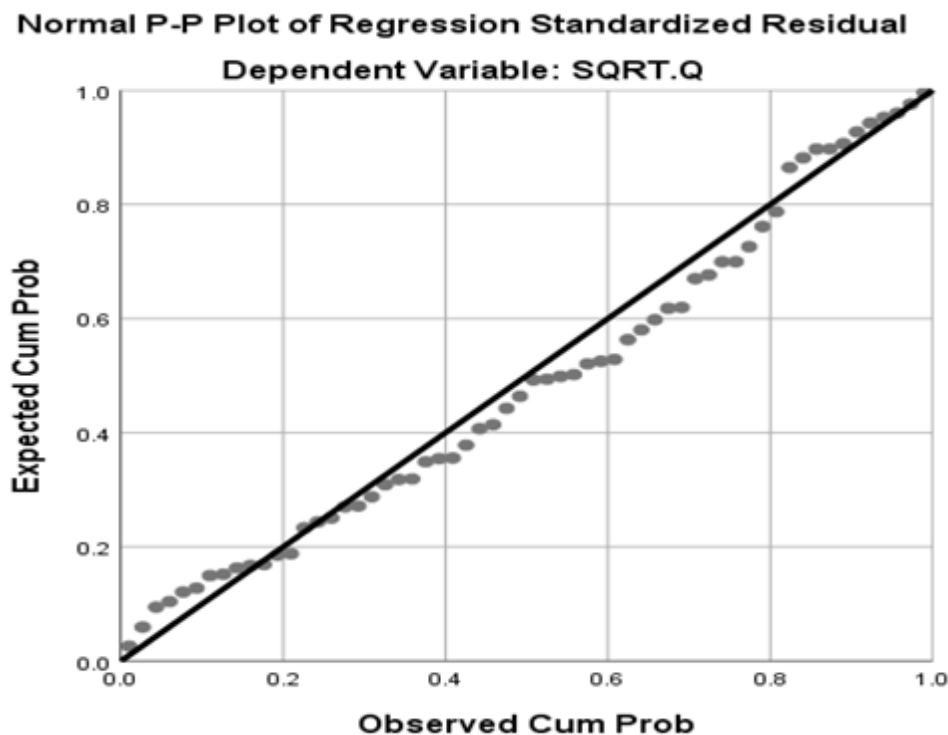
Variabel Debt to Asset Ratio berdasarkan tabel di atas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7469, nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 2,88 dengan standar deviasinya sebesar 0,42987 dan diketahui lebih kecil nilainya dibandingkan dengan mean yang artinya variabel moderasi DAR

bersifat homogen dan dikatakan semakin akurat dengan mean. Hal ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari standar deviasi, sehingga mengindikasikan menunjukkan kualitas data baik karena standar deviasi setiap variabelnya kecil. Perusahaan yang memiliki nilai DAR terendah yaitu PT Mitra International Resource Tbk tahun 2017 sebesar 0,10 maka perusahaan dikatakan baik karena semakin kecil rasio DAR maka semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan dengan nilai DAR terbesar adalah PT Steady Safe Tbk pada tahun 2015 sebesar 2,88 yang berarti perusahaan masih di bawah rata-rata industri sebesar 35%, namun jika nilai DAR berada di atas standar industri maka perusahaan akan sulit untuk mendapat pinjaman.

### UJI ASUMSI KLASIK

Tujuan pengujian asumsi klasik adalah untuk memberikan suatu kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas dan gejala autokolerasi.

### UJI NORMALITAS



**Gambar 5.**  
**Hasil Uji Normalitas**  
Sumber: *output SPSS 25 (data diolah)*

Berdasarkan hasil di atas, menunjukkan bahwa sebaran titik-titik dari gambar normal P-P Plot terletak di atas relatif mendekati garis lurus, sehingga dapat disimpulkan bahwa (data) residual terdistribusi normal. Hasil ini sejalan dengan asumsi klasik dari regresi linear dengan pendekatan OLS.



## ANALISIS STATISTIK

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,34270406
Most Extreme Differences	Absolute	0,087
	Positive	0,087
	Negative	-0,058
Test Statistic		0,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Kolmogirov-Smirnov**  
Sumber: *output SPSS 25*

Berdasarkan hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel di atas, pengujian normalitas pada persamaan di atas terhadap 60 sampel data tersebut terdistribusi normal. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa signifikansi variabel yang diteliti memiliki Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 di atas 0.05. Maka dapat

disimpulkan distribusi data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.

### UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	SQRT.EVA	0,885	1,129	Non Multikolonieritas
	SQRT.CR	0,789	1.267	Non Multikolonieritas
	SQRT.TATO	0.863	1,158	Non Multikolonieritas
	SQRT.ROE	0.965	1.037	Non Multikolonieritas
	SQRT.DAR	0.739	1.354	Non Multikolonieritas

a. Dependent Variable: SQRT.Q

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
Sumber: *output SPSS 25*

Dari hasil tabel di atas menunjukkan nilai toleransi setiap variabel lebih dari 0,1 serta nilai VIF kurang dari 10 yang menunjukkan jika pada persamaan regresi tidak terlihat korelasi variabel bebas serta tidak terjadi multikolonieritas, semua variabel bebas (X) bisa dipergunakan dalam penelitian ini.

### UJI AUTOKORELASI

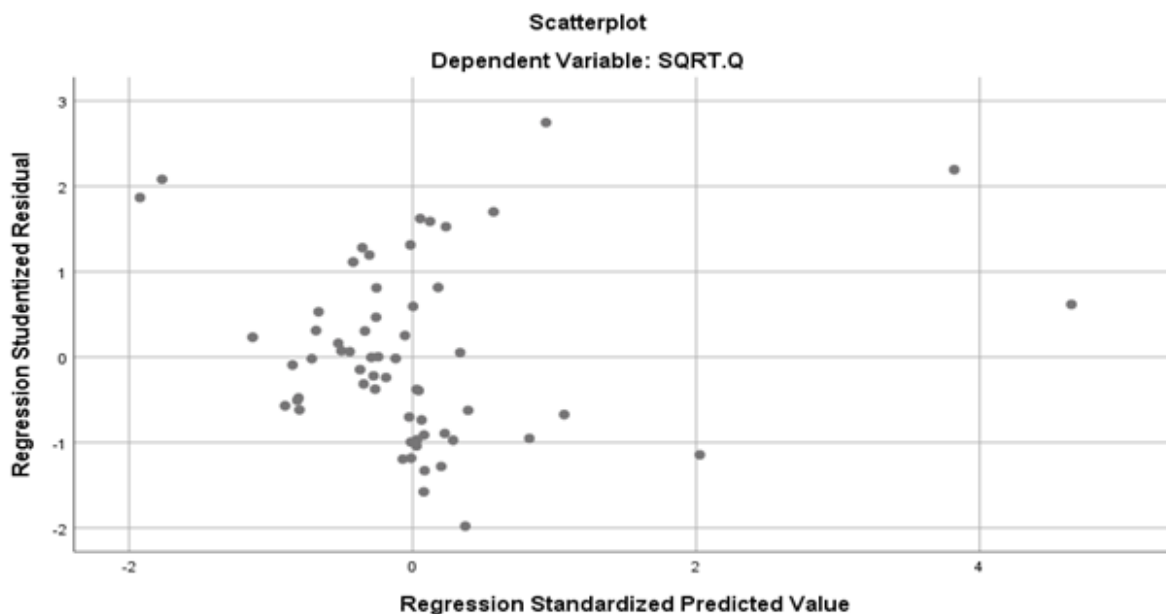
Dari hasil pengujian di bawah ini, dapat dilihat nilai Durbin-Watson (DW) yang dihasilkan sebesar 1,267 maka dikatakan nilai DW berada di antara -2 dan 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,769a	0,591	0,553		0,35822	1,267

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
Sumber: *output SPSS 25*

### UJI HETEROSKEDASTISITAS

Dari grafik scatterplots di bawah terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.



**Gambar 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber: *output SPSS 25*

Dari grafik scatterplots di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

heteroskedastisitas pada model regresi.

**UJI KESESUAIAN MODEL**  
**UJI KOEFISIEN DETERMINASI ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,769a	0,591	0,553	0,35822

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
Sumber: *output SPSS 25*

Berdasarkan tabel di atas hasil perhitungan statistik program SPSS 25 maka dapat diketahui nilai korelasi sebesar 0,769. Koefisien determinasi sebesar 0,553 atau sebesar 55,3%. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa pengaruh Economic Value Added (EVA), Current Ratio (CR), Total Asset Turn Over (TATO), Return on Equity (ROE) dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebesar 55,3%. Sedangkan sisanya sebesar 44,7% merupakan pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**UJI SIGNIFIKANSI SIMULTAN (UJI-F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,021	5	2,004	15,619	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	6,929	54	0,128		



	Total	16,951	59			
--	-------	--------	----	--	--	--

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)**  
Sumber: *output SPSS 25*

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa dari uji ANOVA didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima. Dari tabel 4.6 juga diperoleh nilai F sebesar 15.619 dan signifikansi 0,000. Dengan  $df_1=5$  dan  $df_2 = 54$  maka diperoleh F tabel sebesar 2,39 dalam hal ini dapat dilihat bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $15.619 > 2,39$ ) dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Maka dikatakan bahwa EVA, CR, TATO, ROE, dan DAR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

#### UJI HIPOTESIS

#### UJI SIGNIFIKANSI PARSIAL (UJI-T)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1,865	0,805		2.315	0,024
	SQRT.EVA	-8,471E-7	0,000	-0,252	-2,728	0,009
	SQRT.CR	0,137	0,046	0,291	2,973	0,004
	SQRT.TATO	-0,591	0,364	-0,152	-1,626	0,110

	SQRT.ROE	-0,062	0,136	-0,040	-0,454	0,652
	SQRT.DAR	0,897	0,126	0,720	7,110	0,000
a. Dependent Variable: SQRT.Q						

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)**  
Sumber: *output SPSS 25*

Pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai t variabel EVA terhadap Nilai Perusahaan sebesar -2,728. Karena berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai signifikansi EVA sebesar  $0,009 < 0,05$  (signifikan), maka hipotesis pertama (H1) diterima. Berarti EVA berpengaruh negatif signifikan

Pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$  (signifikan) dengan t hitung 2,973 maka hipotesis kedua (H2) diterima. Maka dapat disimpulkan hipotesis kedua adalah Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis Ketiga, diperoleh hasil bahwa variabel Total Asset Turn Over memiliki koefisien negatif dan juga memiliki nilai signifikansi  $0,110 > 0,05$  (tidak signifikan) dengan nilai t hitung sebesar -1,626 maka dapat disimpulkan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka H3 di tolak.

Pengujian Hipotesis Keempat, diperoleh hasil bahwa variabel Return on Equity memiliki koefisien negatif dengan nilai signifikansi  $0,652 > 0,05$  (tidak signifikan), maka disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka H4 ditolak.

#### ANALISIS REGRESI

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			

1	(Constant)	1,865	0,805		2,315	0,024
	SQRT.EVA	-8,471E-7	0,000	-0,252	-2,728	0,009
	SQRT.CR	0,137	0,046	0,291	2,973	0,004
	SQRT.TATO	-0,591	0,364	-0,152	-1,626	0,110
	SQRT.ROE	-0,062	0,136	-0,040	-0,454	0,652
	SQRT.DAR	0,897	0,126	0,720	7,110	0,000
a. Dependent Variable: SQRT.Q						

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Regresi**  
Sumber: *output SPSS 25*

Berdasarkan output hasil perhitungan SPSS Statistik, maka diperoleh persamaan regresi moderasi untuk persamaan (1) sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

$$Y = 1,865 - 8.471e-7 X_1 + \varepsilon$$

Berdasarkan output hasil perhitungan SPSS Statistik, maka diperoleh persamaan regresi moderasi untuk persamaan (2) sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$Y = 1,865 + 0,137 X_2 + \varepsilon$$

Berdasarkan output hasil perhitungan SPSS Statistik, maka diperoleh persamaan regresi moderasi untuk persamaan (3) sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 1,865 - 0,591 X_3 + \varepsilon$$

Berdasarkan output hasil perhitungan SPSS Statistik, maka diperoleh persamaan regresi moderasi untuk persamaan (4) sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$Y = 1,865 + -0,062 X_4 + \varepsilon$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta sebesar 0,805 artinya, jika EVA, CR, TATO dan ROE nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan mengalami penambahan nilai sebesar 1,865.

Koefisien regresi variabel EVA sebesar  $-8.471e-7$  dan bernilai negatif hal ini berarti bahwa setiap adanya penurunan 1 satuan tingkat Economic Value Added, maka dapat mengurangi nilai perusahaan sebesar  $-8,471e-7$  begitupun sebaliknya.

Koefisien regresi variabel CR sebesar 0,137 dan bernilai positif hal ini berarti bahwa setiap adanya perubahan 1 satuan tingkat Current Ratio maka dapat menambah nilai perusahaan sebesar 0,137 begitupun sebaliknya.

Koefisien regresi variabel TATO sebesar -0,591 dan bernilai negatif yang berarti apabila variabel TATO turun sebesar 1 satuan, maka dapat mengurangi nilai perusahaan sebesar -0,591 begitupun sebaliknya.

Koefisien regresi variabel ROE sebesar -0,062 dan bernilai negatif berarti apabila variabel ROE turun 1 satuan, maka dapat mengurangi nilai perusahaan sebesar -0,062 begitupun sebaliknya.

## UJI ANALISIS REGRESI MODERASI

### UJI MRA EVA

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	0,237	0,54		0,438	0,663
	SQRT.EVA	3,37E-04	0	0,1	0,418	0,677
	SQRT.DAR	1,309	0,365	1,05	3,586	0,001
	EVAxDAR	-8,96E-04	0	-0,504	-1,541	0,129



a. Dependent Variable: SQRT.Q				
-------------------------------	--	--	--	--

**Tabel 10.**  
**Hasil Uji MRA EVA**  
Sumber: *output SPSS 25*

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \beta_6 (X_1 * Z) + e$$

(Digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis kelima)

Pengujian Hipotesis Kelima, berdasarkan hasil output analisis regresi moderasi ini diperoleh informasi bahwa hasil signifikansi EVA menunjukkan hasil  $0,677 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan; variabel DAR menunjukkan hasil  $0,001 < 0,05$  yang berarti variabel DAR signifikan; hasil variabel interaksi antara EVA dan DAR menunjukkan hasil signifikansi sebesar  $0,129 > 0,05$  yang berarti variabel interaksi EVA dan DAR tidak signifikan.

Hasil ini menunjukkan bahwa interaksi antara variabel EVA dan DAR tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,129$  lebih besar dari  $0,05$ . Berarti variabel moderasi DAR memperlemah hubungan EVA terhadap nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa DAR tidak mampu memoderasi hubungan EVA dengan nilai perusahaan, dengan begitu dapat disimpulkan bahwa variabel DAR merupakan variabel intervensi, exogen, antededen atau prediktor.

#### UJI MCA CR

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,203	0,139		1,461	0,150
	SQRT.CR	0,294	0,073	0,625	4,043	0,000
	SQRT.DAR	1,165	0,134	0,934	8,718	0,000

	CRxDAR	-0,617	0,227	-0,378	-2,716	0,009
a. Dependent Variable: SQRT.Q						

**Tabel 11.**  
**Hasil Uji MRA CR**  
Sumber: *output SPSS 25*

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \beta_6 (X_2 * Z) + e$$

(Digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis keenam)

Pengujian hipotesis keenam, berdasarkan hasil output analisis regresi moderasi ini diperoleh informasi bahwa hasil signifikansi CR menunjukkan hasil  $0,000 < 0,05$  yang berarti signifikan; variabel DAR menunjukkan hasil  $0,000 < 0,05$  yang berarti variabel DAR signifikan; variabel interaksi antara CR dengan DAR menunjukkan bahwa interaksi tersebut memiliki nilai T negative sebesar -2,716 dan juga tingkat signifikansi sebesar  $0,009 < 0,005$  yang berarti signifikan.

Variabel interaksi antara CR dan DAR yang signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Ini berarti variabel DAR mampu memoderasi hubungan antara Current Ratio dengan nilai perusahaan. Begitu juga dapat disimpulkan bahwa variabel DAR merupakan variabel moderasi (Quasi Moderator) dimana variabel DAR dapat memoderasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen.

#### UJI MRA TATO

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,81	1,654		0,490	0,626
	SQRT.TATO	-0,248	0,949	-0,064	-0,261	0,795

	SQRT.DAR	0,701	1,601	0,563	0,438	0,663
	TATOxDAR	0,076	0,930	0,102	0,081	0,935
a. Dependent Variable: SQRT.Q						

**Tabel 12.**  
**Hasil Uji MRA TATO**  
Sumber: *output SPSS 25*

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \beta_6 (X_3 * Z) + e$$

(Digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis ketujuh)

Pengujian hipotesis ketujuh, berdasarkan hasil output analisis regresi moderasi ini diperoleh informasi bahwa hasil signifikansi TATO menunjukkan hasil  $0,795 > 0,05$  yang berarti tidak signifikan; variabel DAR menunjukkan hasil  $0,663 > 0,05$  yang berarti variabel DAR tidak signifikan; variabel interaksi antara TATO dengan DAR menunjukkan hasil  $0,935 > 0,005$  yang berarti tidak signifikan.

Hasil ini membuktikan bahwa variabel moderasi (DAR) dan variabel interaksi antara TATO dan DAR tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dengan tingkat signifikansi  $0,935$  lebih besar dari  $0,05$ . Ini berarti variabel moderasi DAR memperlemah hubungan antara Total Asset Turnover dengan nilai perusahaan atau DAR tidak dapat memoderasi hubungan TATO terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dapat disimpulkan bahwa variabel DAR merupakan variabel moderasi (Homologizer) dimana variabel DAR tidak dapat memoderasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen.

### UJI MRA ROE

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	7,176	1,971		3,642	0,001
	SQRT.ROE	-4,357	1,260	-2,829	-3,457	0,001
	SQRT.DAR	-5,891	1,954	-4,724	-3,015	0,004
	ROExDAR	4,302	1,246	6,266	3,453	0,001
a. Dependent Variable: SQRT.Q						

**Tabel 13.**

**Hasil Uji MRA ROE**

Sumber: *output SPSS 25*

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \beta_6 (X_4 * Z) + e$$

(Digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis kedelapan)

Pengujian hipotesis kedelapan, berdasarkan hasil output analisis regresi moderasi ini diperoleh informasi bahwa hasil signifikansi ROE menunjukkan hasil  $0,001 < 0,05$  yang berarti signifikan; variabel DAR menunjukkan hasil  $0,004 < 0,05$  yang berarti variabel DAR signifikan; variabel interaksi antara ROE dengan DAR menunjukkan hasil  $0,001 < 0,005$  yang berarti signifikan.

Hasil ini membuktikan bahwa variabel moderasi (DAR) dan variabel interaksi antara ROE dan DAR memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dengan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05. Ini berarti variabel moderasi DAR memperkuat hubungan antara Return on Equity dengan nilai perusahaan atau dapat dikatakan pula bahwa DAR mampu memoderasi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dapat disimpulkan bahwa variabel DAR merupakan variabel moderasi (Quasi Moderator) dimana variabel DAR dapat memoderasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen.

## PEMBAHASAN

### PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis pertama diketahui bahwa EVA memiliki nilai koefisien regresi sebesar  $-8,471e-7$  yang berarti jika EVA turun sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar  $-8,471e-7$ . Hasil pengujian menunjukkan variabel EVA memiliki koefisien negatif, nilai negatif ini diindikasikan karena selama periode 2015-2019 banyak perusahaan yang mencatatkan laba negatif pada laporan keuangannya, laba negatif tersebut yang kemudian dimasukkan ke dalam pengolahan data statistik dan kemudian menghasilkan nilai koefisien negatif pada variabel EVA. Karena berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai signifikansi EVA sebesar  $0,009 < 0,05$  (signifikan), maka hipotesis

pertama (H1) diterima. Penelitian ini membuktikan EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa Economic Value Added (EVA) dapat menambah nilai ekonomis suatu perusahaan dari kegiatan atau strategi penjualannya. EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan. EVA dapat mengindikasikan kegiatan usaha yang dapat memberikan return lebih tinggi dan meminimalisir tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Amri et al., 2017).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wedayanthi dan Darmayanti (2016) yang menemukan bahwa EVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) yang juga menemukan bahwa EVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. EVA merupakan ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya, hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi EVA maka nilai perusahaan akan semakin baik pula di mata investor (Sari, 2013).

### **PENGARUH LIKUIDITAS (CR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis kedua diketahui bahwa CR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,137 yang berarti jika CR naik sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,137 begitupun sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai signifikansi CR sebesar  $0,004 < 0,05$  (signifikan), maka hipotesis kedua (H2) diterima. Penelitian ini membuktikan adanya pengaruh Current Ratio (CR) terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya (Kasmir, 2015). Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur begitupun sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan (Kasmir, 2015)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Welas & Utami (2019) yang menyimpulkan bahwa Current Ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Salainti (2019) yang menyatakan bahwa Current Ratio tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya likuiditas perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo, ketersediaan dana untuk membiayai dividen, membiayai operasional perusahaan (Kasmir, 2015).

### **PENGARUH AKTIVITAS (TATO) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis ketiga diketahui bahwa TATO memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,591 yang berarti jika TATO turun sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0,591 begitupun sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai signifikansi TATO sebesar  $0,110 > 0,05$  (tidak signifikan), maka hipotesis ketiga (H3) ditolak. Penelitian ini membuktikan Total Asset Turnover (TATO) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa TATO tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan,



artinya kemampuan aktiva dalam menciptakan penjualan belum tentu dapat meningkatkan laba karena sebagian dari laba akan digunakan untuk membayarkan kewajiban, operasional perusahaan dan lain-lain (Kasmir, 2015). Oleh karena itu, dalam kasus ini investor harus mencari rasio lain yang dapat dipertimbangkan investasinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Prasetyono (2016) yang menyatakan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio TATO yang merupakan perhitungan dari rasio aktivitas dinilai bermanfaat bagi kreditur dan pemegang saham, karena rasio ini dapat menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari dimana semakin tinggi nilai rasio TATO akan ikut menaikkan nilai perusahaan.

### **PENGARUH PROFITABILITAS (ROE) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis keempat diketahui bahwa ROE memiliki nilai koefisien regresi sebesar  $-0,062$  yang berarti jika ROE turun sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar  $-0,062$  begitupun sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai signifikansi ROE sebesar  $0,652 > 0,05$  (tidak signifikan), maka hipotesis keempat (H4) ditolak. Penelitian ini membuktikan Return on Equity (ROE) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan memberikan ukuran tingkat efektivitas perusahaan (Kasmir, 2015). Dalam penelitian ini ROE diketahui tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini berarti menunjukkan bahwa tingkat efektivitas perusahaan belum maksimal dan juga dalam melakukan investasi, para investor tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi tapi juga melihat kondisi pasar. Jika iklim investasi sedang tidak baik, investor akan mempertimbangkan lagi investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fera, et al., (2020) yang menyatakan profitabilitas (ROE) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Dewi & Tarnia (2011) juga menyimpulkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP NILAI PERUSAHAAN TIDAK DIMODERASI OLEH STRUKTUR MODAL (DEBT TO ASSET RATIO)**

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis kelima diketahui bahwa EVA yang dimoderasi oleh DAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar  $-8,957e-7$  yang berarti jika EVA turun sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar  $-8,957e-7$  begitupun sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,129 > 0,05$  (tidak signifikan), maka hipotesis kelima (H5) ditolak. Penelitian ini membuktikan bahwa variabel moderasi Struktur Modal (DAR) tidak mampu memoderasi hubungan EVA terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring & Trisnawati (2019) yang menyebutkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. OgoMagai (2013) menunjukkan variabel Struktur Modal yang diwakili oleh DER dan DAR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dijelaskan bahwa banyak faktor fundamental lain selain struktur modal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya likuiditas, aktivitas atau profitabilitas.

### **PENGARUH LIKUIDITAS (CURRENT RATIO) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH STRUKTUR MODAL (DEBT TO ASSET RATIO)**

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis keenam diketahui bahwa CR yang dimoderasi oleh DAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar  $-0,617$  yang berarti jika CR turun sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar  $-0,617$  begitupun sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian di atas

terdapat nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,009 < 0,05$  (signifikan), maka hipotesis keenam (H6) diterima. Penelitian ini membuktikan bahwa variabel moderasi Struktur Modal (DAR) mempunyai pengaruh yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan CR terhadap nilai perusahaan. DAR yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan assetnya dibandingkan dengan hutangnya. Semakin tinggi Debt Ratio maka menunjukkan perusahaan yang semakin beresiko. Hasil dari penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Suryono, 2018).

### **PENGARUH AKTIVITAS (TOTAL ASSET TURN OVER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN TIDAK DIMODERASI OLEH STRUKTUR MODAL (DEBT TO ASSET RATIO)**

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis ketujuh diketahui bahwa TATO yang dimoderasi oleh DAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,076 yang berarti jika TATO naik sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,076 begitupun sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,935 > 0,05$  (tidak signifikan), maka hipotesis ketujuh (H7) ditolak. Penelitian ini membuktikan bahwa variabel moderasi Struktur Modal (DAR) tidak mempunyai pengaruh yang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan TATO terhadap nilai perusahaan.

### **PENGARUH PROFITABILITAS (RETURN ON EQUITY) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH STRUKTUR MODAL (DEBT TO ASSET RATIO)**

Berdasarkan tabel yang menjelaskan hipotesis kedelapan diketahui bahwa ROE yang dimoderasi oleh DAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 4,302 yang berarti jika ROE naik sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 4,302 begitupun sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian di atas terdapat nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  (signifikan), maka hipotesis kedelapan (H8) diterima. Penelitian ini membuktikan bahwa variabel moderasi Struktur Modal (DAR) mempunyai pengaruh yang mampu memperkuat hubungan ROE terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel DAR mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pendanaan yang dilakukan dapat meningkatkan hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memperoleh dana internal yang tinggi, sehingga kebijakan pendanaan dari eksternal akan berkurang dan nilai perusahaan akan meningkat. Teori yang dikemukakan oleh Donaldson (1961) menyebutkan bahwa sebaiknya perusahaan mengutamakan penggunaan dana-dana internal dari pada dana eksternal dalam menjalankan aktivitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Inge Lengga Sari Munthe (2018) yang menyebutkan bahwa Struktur modal mampu memperkuat hubungan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Keputusan dalam memilih sumber dana perusahaan sangat penting, karena selain dapat memberi pengaruh terhadap struktur modal perusahaan memilih sumber dana yang tepat juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Kusumajaya, 2011). Gill, et al., (2011) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dari struktur modal terhadap profitabilitas. Tinggi rendahnya profitabilitas akan memberikan pengaruh akan naik turunnya nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka hasil penelitian dapat

disimpulkan sebagai berikut:

Economic Value Added (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. EVA dinilai negatif dan signifikan karena dalam melakukan investasi, yang diinginkan oleh para calon investor adalah nilai tambah. Para investor tidak akan melakukan investasi apabila perusahaan dinilai akan merugikan mereka. Untuk itu investor dapat menggunakan EVA sebagai alat bantu menilai apakah perusahaan dapat menghasilkan nilai tambah. Semakin tinggi nilai EVA yang dihasilkan perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, sehingga harga saham akan meningkat. Hal ini yang selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Likuiditas (Current Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya cukup menjadi perhatian bagi para investor. Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan akan mencerminkan bahwa perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban angka pendeknya dan memberikan persepsi baik di mata investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Aktivitas Perusahaan yang diukur menggunakan Total Asset Turnover (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhitungkan perputaran total aset dalam melakukan investasi. Dalam penelitian ini TATO dinilai negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perputaran total aset diukur dengan volume penjualan belum tentu dapat meningkatkan laba dan justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE) dinilai tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi, para investor tidak hanya menilai tingginya tingkat pengembalian yang diciptakan perusahaan tapi juga melihat iklim investasi atau kondisi pasar saat ini. Sehingga ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan pengaruh Economic Value Added terhadap nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh Struktur Modal (DAR). Hal ini menunjukkan bahwa seberapa banyak nilai tambah yang dicapai perusahaan apabila rasio DAR perusahaan tinggi, berarti pendanaan dengan hutang semakin banyak. Nilai DAR yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam keadaan yang tidak cukup baik dan memiliki resiko yang tinggi.

Hubungan pengaruh Current Ratio terhadap nilai perusahaan diperkuat oleh struktur modal sebagai variabel moderasi. Perusahaan dengan rasio hutang yang rendah dinilai memiliki risiko kerugian yang lebih kecil pula, bila likuiditas perusahaan juga besar maka akan menjadi poin yang baik di mata investor karena perusahaan dinilai dapat memenuhi kewajibannya sekaligus dapat memberikan keuntungan. Hal ini dapat membuat nilai perusahaan naik.

Hubungan pengaruh Total Asset Turn Over terhadap nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh Struktur modal. Hal ini menunjukkan kalau variabel DAR tidak mampu memperkuat pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan. Perputaran total aset diketahui belum tentu dapat meningkatkan laba perusahaan. Investor akan menilai dana yang disediakan oleh perusahaan sebagai suatu batas keamanan, apabila DAR tinggi maka perusahaan memiliki risiko yang tinggi dan dinilai dalam keadaan yang kurang baik sehingga tidak mempunyai pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hubungan pengaruh Return on Equity terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh struktur modal. Dari hasil analisis yang dilakukan, diketahui DAR mampu memperkuat hubungan ROE terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pendanaan yang dilakukan dapat meningkatkan hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memberikan rasa percaya kepada pihak eksternal dalam memberi pendanaan.

## SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan penulis, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: Penelitian di masa mendatang disarankan untuk mempertimbangkan sampel yang lebih luas dan juga untuk menggunakan sektor perusahaan lain. Ini bertujuan untuk menghasilkan kesimpulan yang memiliki cakupan yang lebih luas.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dinilai mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan juga mencari lebih luas lagi tentang variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan antara EVA dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan pengukuran jenis pengukuran lain untuk menghitung kinerja keuangan (likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas) dan juga untuk menentukan besaran nilai perusahaan (PBV, PER, EPS).

## REFERENSI

- Amri, N., Budhy, E., Yanyan, D., Ramadhan, H., Budhy Prasetya, E., & Ramadhan, Y. H. (2017). Penerapan Metode Economic Value Added (EVA) Pada Aplikasi Penjualan Berbasis YII Framework (Studi kasus: Salam Digital Image). *JUST IT: Jurnal Sistem Informasi, Teknologi Informasi Dan Komputer*, 7(2), 55–63. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/just-it/article/view/1067>
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal STIE Semarang*, 9(1), 32–49.
- Blocher, E. J., Stout, D. E., & Cokins, G. (2011). *Manajemen Biaya: Penekanan Strategis Edisi 5-Buku 1* (5th ed.). Salemba Empat.
- Chasanah, A. U., Yaningwati, F., & Endang, M. G. W. (2015). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep Economic Value Added (EVA). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 20(1), 1–6. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/826/1011>
- Dewi, R. R., & Tarnia, T. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 6, No. 2, 115–132.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Rajagrafindo.
- Kemala, D. (2017). Pengaruh Economic Growth Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. *Jom FISIP*, 4(1), 1–13.
- Li, W. S. (2018). *Strategic Management Accounting: A Practical Guidebook with Case Studies*. In *Springer Nature Singapore Pte Ltd*.
- Mahendra, A., Sri artini, L. gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Maryani, L. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Akuntansi*, 1(1).



- Mega, I. P., Semara Putra, J., Mahasaraswati, Made, N., & Juniariani, R. (2017). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi JUARA*, 7(2), 143–150. <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/858>
- Munthe, I. L. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2014 - 2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 1(2), 15–22. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v1i2.1229>
- Muthahhari, M. H., Purnamasari, I., & Sulastris, S. (2018). Struktur Modal Terhadap Economic Value Added Pada Pt Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2001-2015. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 3(1), 73–80. <https://doi.org/10.17509/jbme.v3i1.14249>
- Nopiyanti, I. D. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh PER, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(12), 7868–7898.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3), 81–89.
- Rusdi, L. H. (2018). *Strategi Keuangan Perusahaan*. Gramedia.
- Salainti, M. L. I. (2019). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8, 1–23.
- Sari, zulfia eka. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added dan Risiko Sistematis terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar Di BEI). *E-Journal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 1(2), 1–28.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Suastini, N. M., Ida Bagus Anom Purbawangsa, & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 143–172.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2013). *Analisis Laporan Keuangan (Buku 2) - Financial Statement Analysis (Book 2)* (10th ed.). Salemba Empat.
- Utami, R. B., & Prasetiono. (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* 13, 13(1), 28–43.
- Wedyanthi, K., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Economic Value Added, Komposisi Dewan Komisaris Independen Dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(6), 252158.
- Welas, & Utami, P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 28–35.
- Weygandt, J. J., Warfield, T. D., & Kieso, D. E. (2017). *Akuntansi Keuangan Menengah, Volume 1* (Edisi IFRS). Salemba Empat.
- Wibawa, Y. P. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Porperti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Management*, 151(2), 10–17.



<https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/8255>

Wulandari, N. E., & Suryono, B. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(1).

Yulianto, & Widyasari. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 576–585.

