

Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi

Qorry Tsaniatuzaima¹, Eny Maryanti*²
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
enymaryanti@umsida.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 11 Mei 2022
Disetujui : 28 Mei 2022
Dipublikasikan : 1 Juli 2022

ABSTRACT

Based on the objectives of this research, including to find out the results of the test how much influence the Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) have on firm value, and the effect of Good Corporate Governance (GCG) as moderation the research method used is quantitative. The population is taken from food and beverage company data from 2018 to 2020. The sampling is purposive sampling. Initially the population of researchers was 78 companies, after passing the specified sample criteria, only 45 companies remained. The data analysis technique is Partial Least Square (PLS) including the SmartPLS 3 application. The results of the research : current ratio and return on assets have no effect on firm value. Debt to equity ratio has an effect on firm value. Current ratio and return on assets cannot be moderated by good corporate governance. Debt to equity ratio can be moderated by good corporate governance. The moderating variable in this study is the first one included in the moderating potential because the moderating effect 1 and the moderating effect 2 have no effect on the dependent variable. While the second type of moderation is included in pure moderation because the moderating effect 3 has an influence on the dependent variable, while the moderating variable does not affect the dependent variable.

Keywords: Current ratio; Return on Asset; Debt to Equity Ratio; Firm Value; Good Corporate Governance.

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur yang digerakkan secara *go public* maupun *non go public* memiliki tujuan mempertahankan laba sebesar-besarnya dan memaksimalkan nilai perusahaan untuk keberlangsungan perusahaan jangka panjang, salah satunya yaitu pada perusahaan makanan dan minuman. Menurut Harjito & Martono (2010) nilai perusahaan yaitu pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitasnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividennya. Tingginya jumlah dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham. Tingginya harga saham berdampak meningkatkan nilai perusahaan sehingga mampu menjamin kesejahteraan secara maksimum.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan *food and beverage* akan terus bertumbuh pada masa pandemi Covid 2019, walaupun mulai melambat namun tetap bertahan sejak 2011. Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku sebesar Rp1,12 kuadriliun tahun 2021. Mendapat nilai 38,05% pada industri pengolahan nonmigas atau 6,61% pada PDB nasional mendapat Rp16,97 kuadriliun. Apabila PDB mengukur atas dasar harga konstan tahun 2010, maka tumbuh 2,54% menjadi Rp775,1 triliun tahun sebelumnya. Kinerja yang dicapainya lebih baik dari tahun lalu hanya tumbuh 1,58%, namun turun dari

pertumbuhan sebelum pandemi yang tumbuh di atas 7% dan dibawah pertumbuhan PDB tahun lalu (Kusnandar, 2022).

Menurut fenomena lain Kementerian Perindustrian mencatat industri makanan dan minuman tahun 2015-2019 rata-rata tumbuh sebesar 8,16% atau diatas pertumbuhan perusahaan nonmigas 4,69% saja. Dampak pandemi dipertengahan triwulan IV tahun 2020 terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas 2,52%. Namun industri ini mampu bertumbuh positif 1,58% tahun 2020 dan berpengaruh penting dalam partisipasi ekspor industri pengolahan nonmigas. Periode Januari-Desember 2020, total nilai ekspor industri mencapai USD31,17 miliar atau memberikan 23,78% pada ekspor industri pengolahan nonmigas sebesar USD131,05 miliar. PT Tirta Fresindo Jaya melakukan transformasi industri 4.0 diapresiasi Direktur Jenderal Industri Agro Kemenperin karena berdampak positif pada peningkatan investasi (Pers, 2021).

Fenomena lain yang terkait dengan nilai perusahaan yaitu *good corporate governance*. Menurut Kusmayadi et al. (2015:8) *good corporate governance* yaitu serangkaian proses terstruktur untuk mengelola, mengarahkan, memimpin suatu bisnis dan kepemilikannya bertujuan meningkatkan nilai perusahaan dan kelangsungan bisnis. Menurut CNN Indonesia (2017) di Indonesia banyak perusahaan atau sektor yang belum menerapkan konsep *good corporate governance* ini yang diperkuat dengan pernyataan ketua Dewan Komisiner OJK Wimboh Santoso mengatakan bahwa terdapat dua Emiten Indonesia yang masuk dalam daftar 50 Emiten terbaik dalam praktik *good corporate governance* di ASEAN, namun pencapaian Indonesia ini tentu masih tertinggal jauh dengan Thailand, Singapura, Filipina dan Malaysia.

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Faktor pertama yaitu *current ratio* merupakan indikator dari rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2015:134) *current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya. Faktor kedua yaitu *return on asset* yang merupakan indikator dari rasio profitabilitas. Menurut Sudana (2015:25) *return on asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh asetnya dalam menghasilkan laba setelah pajak. Faktor ketiga yaitu *debt to equity ratio* merupakan indikator dari rasio solvabilitas atau rasio *leverage*. Menurut Kasmir (2015:157) *debt to equity ratio* yaitu rasio untuk mengukur utang terhadap ekuitas. Telah banyak dilakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pada nilai perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten ada yang mengatakan berpengaruh ada yang mengatakan tidak berpengaruh. Menurut hasil penelitian terdahulu oleh Widyawati (2021) *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hallauw & Widyawati (2021) *return on asset* berpengaruh dengan nilai perusahaan. Namun menurut Wulandari & Widyawati (2019) *return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Chasanah (2019) *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan tersebut, peneliti beranggapan bahwa ada variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yaitu menjadikan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi, karena telah banyak perusahaan yang menerapkan sistem *good corporate governance* akan memberikan dampak yang positif. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Widyawati (2021) dengan judul "Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi Pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019". Pengembangan yang akan dilakukan dengan menambahkan *return on asset* sebagai variabel independen karena peneliti ingin mengetahui seberapa besar penggunaan *return on asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan menggunakan teknik analisis data *Partial Least Square* (PLS).

STUDI LITERATUR

Landasan Teori

Teori agensi dan teori sinyal menjadi dasar teori pada penelitian ini. Menurut Manossoh (2016:77) teori keagenan yaitu mengacu pada hubungan kontraktual antara agen dan klien. Hubungan keagenan ini masing-masing pihak didorong oleh motivasi yang berbeda-beda tergantung dari kepentingannya sendiri, hal inilah yang dapat memunculkan konflik. Wulandari &

Widyawati (2019) menyatakan pemisahan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dilakukan untuk meminimalkan konflik antara pemangku kepentingan dan mengurangi masalah keagenan dengan memberi manajemen kesempatan untuk memiliki saham sehingga kepentingan manajemen dan pemegang saham lebih setara, serta dengan tata kelola perusahaan yang baik dapat mencegah perusahaan agar tidak mengeluarkan biaya yang signifikan. Menurut Darussalam & Herawaty (2019) teori sinyal merupakan tindakan perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang manajemen melihat prospek perusahaan. Informasi yang ditunjukkan untuk memenuhi keinginan pemilik dan dapat mempengaruhi keputusan investasi eksternal.

Variabel independen pada penelitian ini yaitu *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*. Variabel *current ratio* merupakan rasio yang digunakan sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya (Kasmir, 2015:134). Semakin tinggi rasio lancar ini pada aset lancarnya dibandingkan dengan kewajiban lancar maka semakin mampu perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya (Hallauw & Widyawati, 2021). Variabel *return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan seluruh asetnya dalam menghasilkan laba setelah pajak. Indikator ini penting bagi manajemen untuk menilai efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan (Sudana, 2015:25). Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi keuntungan perusahaan dan semakin baik posisi perusahaan dalam penggunaan aset (Maidefison et al., 2019). Variabel *Debt to equity ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban menggunakan ekuitas (Kasmir, 2015:157). Adanya peningkatan hutang memberikan perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal (Darussalam & Herawaty, 2019). Rasio ini diatur untuk mewujudkan tujuan perusahaan dan stabilitas keuangan dan kelangsungan hidup perusahaan terjamin (Wahyuni & Hafiz, 2018).

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor jika perusahaan tersebut dijual kekayaan pemegang saham disajikan dalam bentuk harga saham yang lebih tinggi dapat mencerminkan keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka semakin besar pula kekayaan yang diterima oleh pemilik perusahaan tersebut (Marantika, 2012:18). Adanya peningkatan nilai saham akan menciptakan kesejahteraan dalam bentuk peningkatan pembagian bonus dan peningkatan pendapatan lainnya (Kasmir, 2010:8). Salah satu pengukuran nilai perusahaan dengan *price to book value* (PBV) yaitu rasio yang memberikan indikator tambahan dari penilaian investor terhadap suatu perusahaan, apabila memiliki risiko rendah dengan pertumbuhan tinggi akan dipandang oleh investor karena memiliki rasio nilai pasar terhadap nilai buku yang tinggi (Brigham & Houston, 2018:144).

Variabel moderasi pada penelitian ini yaitu *good corporate governance* apabila diterapkan dapat menciptakan nilai tambah dan mempermudah mencapai tujuan perusahaan secara efektif sehingga mampu memecahkan masalah representasi (*the agency problem*) di antara pemilik, manajer dan pemangku kepentingan lainnya (Sudarmanto et al., 2021:1). Salah satunya dengan indikator kepemilikan manajerial yaitu seluruh saham yang dimiliki oleh manajemen dari jumlah modal saham perusahaan yang dikendalikan. Kepemilikan saham manajerial mampu menyeimbangkan kepentingan pemegang saham pada manajemen. Keputusan yang dibuat juga menjadi manfaat yang dirasakan manajemen sehingga manajemen menerima risiko dari keputusan yang dibuat sebagai akibat dari keputusan yang tidak tepat. Kepemilikan manajerial ini pelaksanaan dari prinsip transparansi *good corporate governance* yang mengurangi konflik antara pihak manajer dan *stakeholder* (Nasrum, 2013).

Penelitian Terdahulu

Current ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung penelitian yang dilakukan Widyawati (2021) dan Kahfi et al. (2018). Sedangkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh Indriyani et al. (2021), Hallauw & Widyawati (2021). Pada *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *current ratio* terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian Widyawati (2021), Latifah & Murniningsih (2017). Sedangkan *good corporate governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *current ratio* dengan nilai perusahaan didukung penelitian Mariani et al. (2016), Frabella & Maryanti (2021).

Return on asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan Budhiani (2018), Latifah & Murniningsih (2017), Ulfa & Asyik (2018). Sedangkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian Sondakh et al. (2019), Harsiatun & Hidayat (2019), Wulandari & Widyawati (2019). *Good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan didukung penelitian Maidefison et al. (2019), Heder & Priyadi (2017), Darussalam & Herawaty (2019). Sedangkan *good corporate governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian Wirianata (2019), Frabella & Maryanti (2021), Radiman & Athifah (2021).

Debt to equity ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan Bintara (2018), Kusumawati & Rosady (2018), Ashary & Kasim (2019). Sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian Chasanah (2019), Sondakh et al. (2019), Radiman & Athifah (2021). Pada variabel moderasi, *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan didukung penelitian Maidefison et al. (2019), Budhiani (2018), Widyawati (2021). Sedangkan *good corporate governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian Wirianata (2019), Darussalam & Herawaty (2019), Ashary & Kasim (2019).

Pengembangan Hipotesis

Keterkaitan Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2015:134). Semakin besar *current ratio* dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan semakin tinggi (Widyawati, 2021). *Current ratio* yang mampu dipenuhi kewajibannya menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam kegiatan operasional sehingga dapat mempengaruhi pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga banyak investor menjadi tertarik untuk berinvestasi. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Widyawati (2021) dan Kahfi et al. (2018) mengatakan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Keterkaitan Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Return on asset ini penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan (Sudana, 2015:25). *Return on asset* yang tinggi menunjukkan suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang sangat baik sehingga dapat menarik banyak investor untuk berinvestasi yang dapat mempengaruhi pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Heder & Priyadi (2017), Latifah & Murniningsih (2017), Budhiani (2018) mengatakan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Keterkaitan Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur utang terhadap ekuitas (Kasmir, 2015:157). Perusahaan memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaannya karena utang perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi ke suatu perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Bintara (2018), Wirianata (2019), Kusumawati & Rosady (2018) mengatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterkaitan *Good Corporate Governance* (GCG) Memoderasi Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *current ratio* terhadap nilai perusahaan yaitu menjadikan *good corporate governance* sebagai

variabel moderasi. Pentingnya menerapkan *good corporate governance* pada perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Widyawati (2021), Latifah & Murniningsih (2017) yang mengatakan bahwa variabel *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan.

H4 : *Good corporate governance* memoderasi hubungan antara *current ratio* terhadap nilai perusahaan.

Keterkaitan *Good Corporate Governance* (GCG) Memoderasi Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan yaitu menjadikan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Menerapkan *good corporate governance* menciptakan nilai tambah dan pengukuran kinerja yang jelas untuk mencapai tujuan perusahaan yang akuntabilitas dan transparansi (Sudarmanto, dkk. 2021:60). Banyak perusahaan yang berupaya mengelola perusahaannya dengan baik menggunakan sehingga berdampak juga terhadap peningkatan laba dan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Heder & Priyadi (2017), Darussalam & Herawaty (2019), Maidefison et al. (2019) mengatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

H5 : *Good corporate governance* memoderasi hubungan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

Keterkaitan *Good Corporate Governance* (GCG) Memoderasi Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yaitu menjadikan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Konsep *good corporate governance* yaitu suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk memberikan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan (Sudarmanto, dkk. 2021:5). Hal ini diperkuat penelitian yang telah dilakukan Budhiani (2018), Maidefison et al. (2019), Widyawati (2021) mengatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

H6 : *Good corporate governance* memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan

METODE

Metode penelitian ini menggunakan kuantitatif. Objek penelitian ini di perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020 dengan mengambil sampel data pada website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Populasi penelitian ini terdapat 26 perusahaan. Teknik pengambilan sampelnya dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan <i>food and beverage</i> yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2018-2020	(4)
Perusahaan <i>food and beverage</i> yang menyajikan laporan tahunan pada tahun 2018-2020	(0)
Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak mengalami kerugian sekama tahun pengamatan pada tahun 2018-2020	(7)
Sampel Penelitian	15
Periode pengamatan	3
Jumlah data pengamatan	45

Sumber : Diringkas oleh peneliti

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini menggunakan rasio *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio*. Variabel moderasi pada penelitian ini yaitu *good corporate governance*. Berikut yaitu tabel operasional variabel :

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan yaitu harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka semakin tinggi juga pemilik perusahaan menerima kekayaan perusahaan tersebut (Marantika, 2012:18).	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$	Rasio
Current Ratio (X1)	<i>Current ratio</i> yaitu rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya atau utang yang segera dibayarkan pada waktu jatuh tempo dan dilunasi pada saat penagihan (Kasmir, 2015:134).	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Return on Asset (X2)	<i>Return on asset</i> yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan seluruh asetnya dalam menghasilkan laba setelah pajak. (Sudana, 2015:25).	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total assets}}$	Rasio
Debt to Equity Ratio (X3)	<i>Debt to equity ratio</i> yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban menggunakan ekuitas. Rasio ini untuk mengetahui berapa banyak total dana yang diberikan peminjam pada pemilik suatu perusahaan (Kasmir, 2015:157).	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Good Corporate Governance (Z)	<i>Good corporate governance</i> yaitu serangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola, mengarahkan serta memimpin suatu bisnis dan kepemilikannya yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan dan kelangsungan bisnis (Kusmayadi et al. 2015:8).	$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajeria}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Rasio

Sumber : Diringkas oleh peneliti

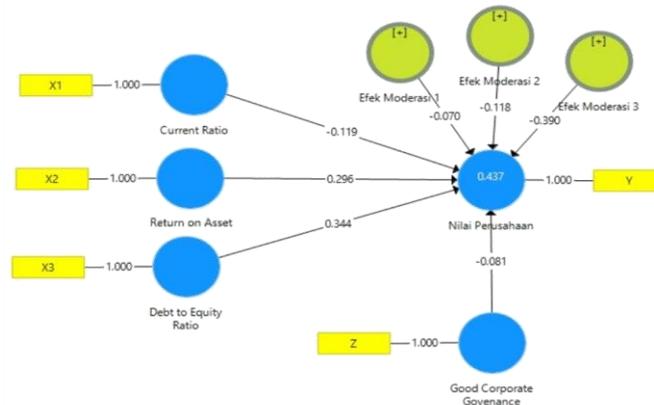
Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data *Partial Least square* (PLS) dengan aplikasi *software SmartPLS 3*. Menurut Abdillah & Jogiyanto (2015:193) PLS sering disebut sebagai *soft modeling* artinya tidak memperhitungkan data tersebut harus dengan skala pengukuran tertentu

yang dimana jumlah sampelnya dapat kurang dari 100 sampel. Menurut Ghozali & Latan (2020:7) analisis PLS terdiri dari dua sub model pengukuran diantaranya yaitu *outer model* dan *inner model*.

HASIL

Model Evaluasi *Outer Model*

Menurut Ghozali dan Latan (2020:73) *outer model* dipergunakan untuk menilai validitas dan reliabilitas model. Pengukuran ini menggunakan indikator reflektif dievaluasi dengan validitas konvergen dan diskriminatif dari indikator pembentukan konstruk laten, *composite reliability* serta *cronbach alpha* untuk blok parameterinya. Berikut hasil dari pengujiannya :



Gambar 1. Output *Outer Model* Moderasi SmartPLS 3
 Sumber Gambar : Data diolah oleh SmartPLS 3

Validitas Konvergen

Tabel 3. *Composite Reliability*

	<i>Composite Reliability</i>
<i>Current ratio</i>	1.000
<i>Debt to equity ratio</i>	1.000
Efek Moderasi 1	1.000
Efek Moderasi 2	1.000
Efek Moderasi 3	1.000
<i>Good Corporate Governance</i>	1.000
<i>Return on Asset</i>	1.000
Nilai perusahaan	1.000

Sumber : Hasil output SmartPLS

Tabel 4. *Cronbach's Alpha*

	<i>Cronbach's Alpha</i>
<i>Current ratio</i>	1.000
<i>Debt to equity ratio</i>	1.000
Efek Moderasi 1	1.000
Efek Moderasi 2	1.000
Efek Moderasi 3	1.000
<i>Good Corporate Governance</i>	1.000
<i>Return on Asset</i>	1.000
Nilai perusahaan	1.000

Sumber : Hasil output SmartPLS

Berdasarkan hasil diatas hasil *outer model* menyatakan bahwa nilai *composite reliability* yang terdapat pada tabel 5 untuk setiap konstruk di atas sangat baik yaitu diatas 0.70. Sedangkan untuk *cronbach's alpha* pada tabel 6 untuk setiap konstruknya juga sangat baik dikarenakan nilai

semua konstruk berada diatas 0.70 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing konstruk memiliki nilai reliabilitas yang baik.

Validitas Diskriminan

Tabel 5. *Average Variance Extracted (AVE)*

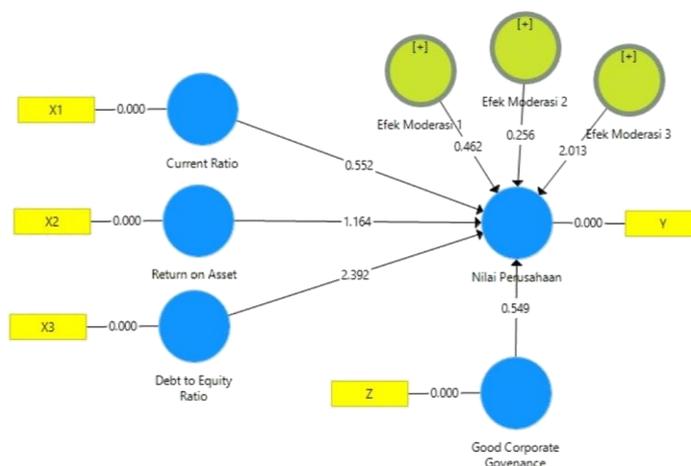
	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
<i>Current ratio</i>	1.000
<i>Debt to equity ratio</i>	1.000
Efek Moderasi 1	1.000
Efek Moderasi 2	1.000
Efek Moderasi 3	1.000
<i>Good Corporate Governance</i>	1.000
<i>Return on Asset</i>	1.000
Nilai perusahaan	1.000

Sumber : Hasil output *SmartPLS*

Pengukuran *Average Variance Extracted (AVE)* untuk menguji validitas dari beberapa konstruk yang ada. Hasil konstruk yang baik pada uji *average variance extracted* ini yaitu harus diatas 0.50 (Jogiyanto & Abdillah, 2016:80). Pada tabel 5 hasil dari uji *average variance extracted* memiliki nilai diatas 0.50, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing konstruk memiliki nilai validitas yang baik.

Inner Model

Menurut Jogiyanto dan Abdillah (2016) *inner model* yaitu alat uji untuk mengetahui hubungan antar konstruk, nilai signifikansi dan nilai *R-square*. Berikut gambar hasil *inner model* moderasinya :



Gambar 2. *Inner Model Moderasi SmartPLS 3*
 Sumber Gambar : Data diolah oleh *SmartPLS 3*

Tabel 6. *R-Square*

	<i>R-Square</i>
Nilai Perusahaan	0.437

Sumber : Hasil output *SmartPLS*

Berdasarkan hasil dari nilai *R-square* berarti validitas konstruk nilai perusahaan yaitu sebesar 0.437 atau 43,7% memiliki arti bahwa validitas konstruk *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* hanya mampu berpengaruh sebesar 43,7% terhadap nilai perusahaan dan sekitar 56.3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dihipotesiskan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji untuk signifikan yang telah dilakukan dengan membandingkan hasil nilai uji t statistik dengan *p values* yang terdapat pada perhitungan *bootstrapping*, dimana apabila t-statistik > 1.96 dan nilai *p values* < 0.05 maka hipotesis diterima. Apabila nilai t-statistik < 1.96 dan nilai *p values* > 0.05 maka hipotesis ditolak. Berikut merupakan tabel *path coefficients* hasil dari uji signifikan :

Tabel 7. *Path Coefficients*

	<i>Original sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standart Error (STERR)</i>	<i>T Statistic (O/STERR)</i>	<i>P Values</i>
<i>Current ratio</i> → Nilai Perusahaan	-0.119	-0.185	0.215	0.552	0.581
<i>Debt to equity ratio</i> → Nilai Perusahaan	0.344	0.321	0.144	2.392	0.017
Efek Moderasi 1 → Nilai Perusahaan	-0.070	-0.037	0.153	0.462	0.644
Efek Moderasi 2 → Nilai Perusahaan	-0.118	-0.067	0.460	0.256	0.798
Efek Moderasi 3 → Nilai Perusahaan	-0.390	-0.349	0.194	2.013	0.045
<i>Good Corporate Governance</i> → Nilai Perusahaan	-0.081	-0.041	0.147	0.549	0.583
<i>Return on asset</i> → Nilai Perusahaan	0.296	0.390	0.254	1.164	0.245

Sumber : Hasil output *SmartPLS*

Berdasarkan penjelasan pada tabel 7 dapat dilihat bahwa untuk hasil pengujian dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis *SmartPLS* 3 diketahui bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan diprosikan oleh *Price to Book Value* (PBV) karena memiliki nilai t statistik < t tabel ($0.552 < 1.96$) dan *p values* > sig ($0.581 > 0.05$). Hasil ini menunjukkan tidak berpengaruhnya *current ratio* terhadap nilai perusahaan karena kurang optimalnya suatu perusahaan dalam pemanfaatan aktiva lancarnya, sehingga menjadikan laba perusahaan menurun dan tidak dapat memakmurkan pihak investor. Hal ini membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan sahamnya karena pihak investor tidak melihat pada nilai *current ratio* saja, namun terdapat pertimbangan lain dalam memutuskan untuk berinvestasi ke suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh Chasanah (2019), Indriyani, dkk. (2021), Hallauw dan Widyawati (2021).

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis *SmartPLS* 3 diketahui bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan diprosikan oleh *Price to Book Value* (PBV) karena memiliki nilai t statistik < t tabel ($1.164 < 1.96$) dan *p values* > sig ($0.245 > 0.05$). Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan perusahaan dalam mengelola ROA dari seluruh aset yang dipergunakan tersebut kurang optimal, sehingga keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan sedikit namun asetnya masih besar. Besarnya nilai *return on asset* itu juga tidak selalu menarik pandangan investor karena terdapat banyak pertimbangan yang diperhitungkan oleh investor dalam berinvestasi. Tinggi rendahnya *return on asset* itu tidak mempengaruhi pada peningkatan laba suatu perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi pada peningkatan dan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh Sondakh, dkk. (2019), Wulandari dan Widyawati (2019), Harsiatun dan Hidayat (2019).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis *SmartPLS 3* diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan diprosikan oleh *Price to Book Value* (PBV) karena memiliki nilai t statistik $> t$ tabel ($2.392 > 1.96$) dan p values $< sig$ ($0.017 < 0.05$). Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki tingkat DER yang tinggi dapat mempengaruhi pada peningkatan nilai perusahaan karena penggunaan hutang juga akan menambah modal untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehingga menjadi lebih lancar dan optimal. Berdasarkan teori *pecking order* menurut Sugiarto (2009:50) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan bersumber dari ekuitas internalnya menjadikan penggunaan hutang itu lebih menguntungkan daripada menerbitkan saham baru untuk membiayai investasi dan melancarkan kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh Kusumawati dan Rosady (2018), Wirianata (2019), Darussalam dan Herawaty (2019).

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan analisis *SmartPLS 3* diketahui bahwa GCG yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai t statistik $< t$ tabel ($0.462 < 1.96$) dan p values $> sig$ ($0.644 > 0.05$) dengan koefisien regresi -0.070 . Hal ini disebabkan investor tidak menggunakan informasi mengenai *good corporate governance* dalam melakukan investasi ke suatu perusahaan dan masih terdapat sedikitnya kepemilikan manajerial, dimana kepemilikan manajerial tersebut lebih didominasi oleh keluarga. Berdasarkan teori agensi hal tersebut akan menjadikan konflik antara agen dan klien karena adanya hubungan keagenan ini membuat masing-masing pihak didorong oleh kepentingannya sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh Mariani, dkk. (2016), Frabella dan Maryanti (2021).

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan analisis *SmartPLS 3* diketahui bahwa GCG yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai t statistik $< t$ tabel ($0.256 < 1.96$) dan p values $> sig$ ($0.798 > 0.05$) dengan koefisien regresi sebesar 0.256 . Hal ini disebabkan kepemilikan manajerial dari suatu perusahaan kurang berperan secara efektif sesuai dengan perannya karena terdapat sedikitnya jumlah kepemilikan manajerialnya yang lebih didominasi keluarga menyebabkan masing-masing kepemilikan masih mengedepankan kepentingannya sendiri. Menurut teori agensi hal tersebut dapat menjadikan konflik yang lebih besar antara agen dan klien, karena membuat perusahaan menambah pengeluaran biaya yang lebih banyak, sehingga kinerja keuangan menjadi kurang maksimal dan operasional perusahaan menurun yang berakibat dapat menurunkan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh Radiman dan Athifah (2021), Wulandari dan Widyawati (2019), Ulfa dan Asyik (2018), Budhiani (2018) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi

Berdasarkan analisis *SmartPLS 3* diketahui bahwa GCG yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan antara DER terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai t statistik $> t$ tabel ($2.013 > 1.96$) dan p values $< sig$ ($0.045 < 0.05$) dengan koefisien regresi sebesar -0.390 . Hal ini disebabkan penggunaan utang yang besar dalam perusahaan dan kepemilikan manajerial yang sedikit membuat investor menjadi khawatir apabila utang yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi, sehingga memiliki risiko yang besar pula. Akan tetapi kepemilikan manajerial yang dikelola oleh pihak manajemen justru mampu mengelola utang dengan sangat baik sehingga perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya

dengan optimal. Dengan demikian peranan kepemilikan manajerial oleh kepemilikan saham dapat meningkatkan laba perusahaan dan mampu mengatasi konflik antara agen dan pihak investor, sehingga tidak merugikan perusahaan dan pihak investor sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh Bintara (2018), Kusumawati dan Rosady (2018), Budhiani (2018) menyatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan maka kesimpulan pada penelitian ini yaitu *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa tingginya *current ratio* menggambarkan kurang optimalnya pemanfaatan aktiva lancar sehingga tidak dapat memakmurkan para investor. *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan kurang optimal dalam mengelola *return on asset* dari seluruh aset yang dipergunakan. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan perusahaan yang memiliki tingkat DER tinggi membuat manajemen bekerja untuk meningkatkan keuntungan yang besar karena penggunaan hutang akan menambah modal yang diperlukan dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan menjadi lebih lancar dan optimal sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaannya. *Good corporate gorporate* tidak mampu memoderasi hubungan antara *current ratio* terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa investor tidak menggunakan informasi mengenai *good corporate governance* dalam melakukan investasi ke suatu perusahaan dan kepemilikan manajerial lebih didominasi keluarga membuat masing-masing pihak didorong oleh kepentingannya sendiri. *Good corporate gorporate* tidak mampu memoderasi hubungan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dari suatu perusahaan kurang berperan secara efektif sesuai dengan perannya sehingga menyebabkan kinerja keuangan menjadi kurang maksimal dan operasional perusahaan menurun yang berakibat dapat menurunkan laba. *Good corporate gorporate* mampu memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial yang lebih didominasi oleh kepemilikan saham, sehingga dapat mengatasi konflik antara agen dengan pihak investor, dapat meningkatkan laba perusahaan dan nilai perusahaan. Terdapat dua jenis variabel moderasi pada penelitian ini yaitu yang pertama termasuk dalam moderasi potensial karena pada efek moderasi 1 dan efek moderasi 2 tidak berpengaruh pada variabel dependen. Sedangkan jenis moderasi yang kedua termasuk dalam moderasi murni karena efek moderasi 3 memiliki pengaruh pada variabel dependen, sedangkan variabel moderasinya tidak mempengaruhi variabel dependennya.

REFERENSI

- Abdillah, W., & Jogiyanto, H. (2015). *Partial Least Square (PLS) : Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Edisi 1. Yogyakarta : Andi.
- Ashary, F., & Kasim, M. Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT)*, 5(3), 330–338. <https://doi.org/10.22487/jimut.v5i3.164>
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Profita*, 11(2), 306–328. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.010>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 14. Jakarta : Salemba Empat.
- Budhiani, D. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, CSR, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2017. *Indonesia Banking School*, 5(2), 40–51.
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47.

- <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- CNN Indonesia. (2017). *OJK: Praktik GCG Perusahaan Indonesia Masih Tertinggal*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170920070153-78-242846/ojk-praktik-gcg-perusahaan-indonesia-masih-tertinggal>
- Darussalam, W. A., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Proceedings of The 1st Steem*, 1(1), 313–324.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung : Alfabeta, cv.
- Frabella, Y. N. N., & Maryanti, E. (2021). ROA, ROE, CR terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 4(2), 205–211. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30596%2Fjakk.v4i2>
- Ghozali, I., & Latan, H. (2020). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi menggunakan Program SmartPLS 3.0 (untuk Penelitian Empiris)*. Edisi 2. Semarang : Undip.
- Hallauw, K. D. A., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Return on Assets dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–18.
- Harjito, & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta : EKONISIA.
- Harsiatur, S., & Hidayat, W. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Ayan*, 8(5), 1–11.
- Heder, & Priyadi, M. P. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7), 1–25.
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar - Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan 1. Ponorogo : Uwais Inspirasi Indonesia.
- Indriyani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Jogiyanto, & Abdillah, W. (2016). *Konsep dan Aplikasi PLS Untuk Penelitian Empiris*. Edisi 1. Yogyakarta : BFE.
- Kahfi, M. F., Pratomo, D., & Aminah, W. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011 – 2016). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 566–574.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : RajaGrafindo Persada.
- Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). *Good Corporate Governance*. Tasikmalaya : LPPM Universitas Siliwangi.
- Kusnandar, V. B. (2022). *Industri Makanan dan Minuman Nasional Mulai Bangkit dari Pandemi Covid-19*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/03/31/industri-makanan-dan-minuman-nasional-mulai-bangkit-dari-pandemi-covid-19>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Latifah, L., & Murniningsih, R. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *The 6th University Research Colloquium 2017*, 8(2), 200–221.
- Linawaty, L., & Ekadjaja, A. (2017). Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 164–176. <https://doi.org/10.24912/je.v22i1.189>
- Maidefison, Kamaliah, & Rokhmawati, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Indeks sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Property Real Estate

- Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tah. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, XI(4), 698–724. <https://jtmb.ejournal.unri.ac.id/index.php/JTMB/article/viewFile/7837/6770>
- Manossoh, H. (2016). *Good Corporate Governance untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan*. Bandung : PT. Norlive Kharisma Indonesia.
- Marantika, A. (2012). *Nilai Perusahaan (Firm Value) Konsep dan Implikasi*. Cetakan 1. Bandar Lampung : Anugrah Utama Raharja.
- Mariani, W. E., Rasmini, N. K., & Mimba, N. P. S. H. (2016). Kemampuan Good Corporate Governance dan CSR Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(9), 2801–2836.
- Nasrum, M. (2013). The Influence of Ownership Structure, Corporate Governance, Investment Decision, Financial Decision and Dividend Policy on the Value of the Firm Manufacturing Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange. *Journal Managerial*, 1(1).
- Pers, S. (2021). *Industri Makanan dan Minuman Diakselerasi Menuju Transformasi Digital*. <https://kemenperin.go.id/artikel/22485/Industri-Makanan-dan-Minuman-Diakselerasi-Menuju-Transformasi-Digital>
- Radiman, & Athifah, T. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap Price Book Value dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Maneggio : Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 23–38.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi 2. Jakarta : Erlangga.
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Purba, A. B., Silalahi, M., Sipayung, M. A. P., & Krisnawati, A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Medan : Yayasan Kita Menulis.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Edisi 1. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–21.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 1(2), 25–42. <https://doi.org/10.36778/jesya.v1i2.18>
- Widyawati, C. E. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi Pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Doctoral Dissertation Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya*, 1–13. <http://repository.untag-sby.ac.id/10758/>
- Wirianata, H. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Moderasi GCG. *Jurnal Ekonomi*, 17(3), 468–487. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/je.v24i3.610>
- Wulandari, A., & Widyawati, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(2), 1.