



Pengaruh Leverage dan *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Aktivitas Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023

The Influence of Leverage and Capital Expenditure on Company Value with Activity as an Intervening Variable in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 Period

Helvita Tampubolon¹, Syahrizal Chalil¹

^{1,2}Universitas Negeri Medan

Corresponding Author: helvitatampubolon03@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Leverage dan *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Aktivitas Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian yang bersifat kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Non-cyclical, Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2019-2023 yaitu sebanyak 95 perusahaan. Dengan sampel sebagian dari total dan ciri yang dimiliki oleh populasi. Adapun teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Hasil penelitian: 1) Leverage yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap aktivitas karena dengan peningkatan leverage yang optimal dapat membantu perusahaan meningkatkan efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan pendapatan; 2) *Capital expenditure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia; 3) Aktivitas yang diproksikan dengan Total Asset Turn Over (TATO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; 4) Aktivitas mampu memediasi hubungan antara Leverage dengan nilai perusahaan; 5) Aktivitas mampu memediasi hubungan antara *capital expenditure* dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Leverage; Capital Expenditure; Nilai Perusahaan; Bursa Efek Indonesia.*

Abstract

This study aims to analyze the effect of Leverage and Capital Expenditure on Company Value with Activity as an Intervening Variable in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 Period. The research method used is quantitative research. The population of this study is Non-cyclical Sector Companies, Food and Beverage Sub-Sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period, namely 95 companies. With a sample of part of the total and characteristics possessed by the population. The sampling technique used in this study is the purposive sampling method. The results of the study: 1) Leverage proxied by the Debt to Asset Ratio (DAR) has a positive and significant effect on activity because increasing optimal leverage can help companies increase efficiency in using assets to generate income; 2) Capital expenditure has a positive and significant effect on the activities of food and beverage companies on the Indonesia Stock Exchange; 3) Activities proxied by Total Asset Turn Over (TATO) have a positive and significant influence on firm value; 4) Activities are able to mediate the relationship between Leverage and firm value; 5) Activities are able to mediate the relationship between capital expenditure and firm value.

Keywords: *Leverage; Capital Expenditure; Firm Value; Indonesia Stock Exchange.*

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi, memiliki tujuan umum di dirikannya yaitu mendapatkan keuntungan dengan cara memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya, serta bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola modal, utang dan aset yang dimilikinya (Rahmi & Danantho, 2022). Dengan semakin ketatnya persaingan bisnis mengharuskan sebuah perusahaan mempunyai kinerja yang baik agar dapat unggul dan mampu untuk bersaing pada era globalisasi saat ini. Salah satu perusahaan yang dapat bersaing di era globalisasi saat ini adalah perusahaan pada sektor makanan dan minuman (Salsabila, 2024).

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu jenis perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yaitu industri barang konsumsi. Pengolahan makanan dan minuman adalah salah satu industri yang paling matang di Indonesia, dengan sejumlah besar bisnis bersaing untuk penjualan. Sebagian besar adalah usaha kecil atau mikro, meskipun sejumlah kecil perusahaan besar mendominasi pasar. Perusahaan makanan dan minuman ini sifatnya non siklikal (tidak musiman) yang artinya bahwa sektor industri ini lebih stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian (Andrianti & Dara, 2022).

Sebuah perusahaan tentunya mempunyai alasan tersendiri demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Salah satunya adalah memberikan kesejahteraan pada pemegang saham yang dilakukan dengan meningkatkan nilai Perusahaan (Aldi et al., 2020). Nilai perusahaan tercermin melalui harga saham perusahaan. Harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan (Sugandhi et al., 2023). Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Apabila suatu perusahaan hendak melakukan analisis fundamental dibutuhkan data fundamental perusahaan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Nilai perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan karena seorang investor memiliki evaluasi yang tinggi pada harga saham perusahaan, karena menyangkut pemahaman bagaimana perusahaan dapat mensejahterahkan para pemegang sahamnya (Subaida, 2023).

Aktivitas menjadi variabel mediasi dalam penelitian ini didasarkan dari beberapa pertimbangan yaitu bahwa aktivitas mencerminkan efisiensi dalam penggunaan sumber daya (seperti tenaga kerja, modal, atau bahan baku) untuk menghasilkan output (Rahmi & Danantho, 2022). Teori-teori seperti *resource-based view* (RBV) menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan sering kali berasal dari pengelolaan sumber daya yang efektif, termasuk melalui leverage dan capexpenditure. Pada teori RBV ini menekankan bahwa keunggulan kompetitif berasal dari kemampuan perusahaan mengelola sumber daya, termasuk modal dan aset fisik untuk meningkatkan aktivitas perusahaan (Santoso & Djeliani, 2020). Dengan aktivitas sebagai variabel mediasi, penelitian dapat mengevaluasi sejauh

mana leverage atau capex benar-benar berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja operasional.

Menurut Yerikho dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan sub sektor *food and beverage* menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sagita Carolina Sihombing, Sherina, Intan Purnama, dan Hidayat dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *growth opportunity, net working capital, capital expenditure* dan leverage terhadap nilai perusahaan Industri barang konsumsi membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *capital expenditure* memiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Muhamad Umar Mai dalam penelitiannya yang berjudul struktur modal, aktivitas, dan profitabilitas, serta nilai perusahaan membuktikan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap produktivitas pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap produktivitas pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
5. Apakah aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
6. Apakah aktivitas dapat memediasi leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
7. Apakah aktivitas dapat memediasi *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Kajian Pustaka

Menurut Brigham dan Houston (2018:284) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai wajar pasar sahamnya ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price*.

Harga pasar mencerminkan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen, sehingga nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen (Aldi et al., 2020).

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang di gambarkan oleh modal (Sijabat et al., 2022). Manfaat dari leverage adalah agar dapat diketahui posisi total kewajiban perusahaan pada kreditur, agar mengukur kapabilitas aset perusahaan ketika memenuhi keseluruhan kewajiban, menilai sebesar apa aset perusahaan yang didanai dengan modal, agar dapat diketahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan pada jumlah modal yang dipunyai perusahaan, agar menilai sebesar apa aset perusahaan yang didanai dengan utang, agar mengukur berapa tiap bagian dari tiap rupiah aset yang digunakan untuk agunan modal bagi pemilik atau pemegang saham menilai seberapa bagian dari rupiah aset yang dipergunakan untuk agunan utang bagi kreditur serta agar menilai seberapa jauh perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban.

Capital Expenditure merupakan segala biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk memperoleh nilai aset tetap, dalam rangka meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap (Yerikho, 2023). Pengeluaran tersebut dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode lebih dari satu tahun, sehingga mengarah pada investasi jangka panjang. Tujuan utama dari investasi adalah untuk memperluas operasional, menggantikan atau memperbaharui aset tetap, atau mencapai keuntungan jangka panjang yang lebih signifikan.

Produktivitas adalah ukuran efisiensi produksi yang mencerminkan perbandingan antara *output* (hasil produksi) dan *input* (sumber daya yang digunakan) dalam proses produksi. Produktivitas mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan atau memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Wardani et al., 2020).

METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang telah melakukan publikasi laporan keuangan tahunan melalui media internet dengan situs resminya www.idx.co.id periode 2019-2023. Penelitian ini dilakukan mulai bulan September – November 2024.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor *Non-cyclical*, Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2019-2023 yaitu sebanyak 95 perusahaan. Sampel adalah Sebagian dari total dan ciri yang dipunyai oleh populasi (Sugiono, 2019). Maka dapat dikatakan sampel adalah Sebagian dari jumlah keseluruhan yang di pakai untuk keperluan penelitian. Adapun teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) yang digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel dalam penelitian. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode analisis data dengan uji non parametrik menggunakan *software* SmartPLS. Maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Statistik Non Parametrik

Statistik non parametrik yaitu statistik bebas sebaran (tidak mensyaratkan bentuk sebaran parameter populasi baik normal atau tidak) (Sugiono, 2019:206). Statistik parametrik biasanya menggunakan skala pengukuran sosial yaitu nominal dan ordinal yang umumnya tidak berdistribusi normal serta tidak memiliki jumlah sampel kecil. Statistik non parametrik dapat dikatakan sebagai teknik analisis alternatif dalam suatu penelitian karena digunakan apabila penelitian tidak berdistribusi normal atau sampel terlalu sedikit (Sugiono, 2019:207).

Partial Least Square

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model kausalitas atau hubungan antar variabel penelitian. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Partial Least Square (PLS) dengan menggunakan *software* smartPLS 4.0. Partial Least Square (PLS) merupakan analisis persamaan *structural* atau *Structural Equation Model* (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengukuran sekaligus.

PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan yang spesifik pada data. Tujuan PLS adalah untuk membantu memprediksi. Ghozali dan Kusumadewi (2023:6) menjelaskan bahwa PLS adalah *software* yang dapat digunakan untuk analisis yang bersifat *soft modeling* karena tidak mengasumsikan data harus dengan pengukuran skala tertentu, yang berarti jumlah sampel dapat kecil (dibawah 100 sampel).

Model Pengukuran (*Outer Model*)

Dalam Teknik analisis Partial Least Square, pengukuran yang digunakan adalah outer model dan inner model dalam kegiatan pengujian. Analisis *outer* model memfokuskan hubungan antar variabel laten dengan indikatornya atau dapat dikatakan bahwa *outer* model mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya (Ghozali & Kusumadewi, 2023: 10). Variabel laten merupakan variabel yang tidak teramati secara langsung, tetapi pengaruhnya dapat diketahui melalui beberapa indikator pada variabel. Dalam penelitian ini tidak menggunakan model pengukuran (*outer model*), karena variabel laten yang digunakan merupakan indikatornya secara langsung. Sehingga nilai validitas dan reliabilitasnya dapat dikatakan valid.

Pengukuran Model Stuktural (*Inner Model*)

Pengukuran *inner* model dilakukan untuk mengetahui tingkat pengaruh hubungan keseluruhan variabel laten independen terhadap variabel dependen apakah memiliki hubungan yang substantif. Evaluasi terhadap *inner* model berkaitan dengan pengujian hubungan antarvariabel yang sebelumnya di hipotesiskan. Pengujian *inner* model menunjukkan hubungan atau kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk berdasarkan *substantive theory* (Ghozali & Kusumadewi, 2023:10).

Koefisien Determinasi (*R Square*)

Nilai *R Square* adalah koefisien determinasi pada konstruk endogen. Pada umumnya nilai *R square* dapat digolongkan menjadi tiga kategori yaitu R^2 lemah dengan nilai sebesar $0.19 < R^2 < 0.32$, R^2 moderat dengan nilai $0.33 < R^2 < 0.66$ dan nilai R^2 kuat dengan nilai $R^2 > 0.67$ (Sihombing & Arsani, 2022:4). Koefisien determinasi (*R square Adjusted*) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi. Perubahan nilai *R square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independent tertentu terhadap variabel laten dependen apakah memiliki pengaruh *substantive* (Ghozali, Imam & Kusumadewi, 2023:212).

Effect Size (*f Square*)

Effect size (f^2) dilakukan untuk mengetahui kabaikan model. Diharapkan nilainya lebih besar dari 0,15 sehingga model dikatakan cukup baik (moderat) (Sihombing & Arsani, 2022:4). Nilai *f-square* sebesar 0.02, 0.15 dan 0.35 dapat diinterpretasikan apakah predictor variabel laten mempunyai pengaruh yang lemah, medium, atau besar pada tingkat struktural (Ghozali, Imam & Kusumadewi, 2023:213).

Stone-Geisser Q-square test (Predictive Relevance)

Menurut Sihombing & Arsani (2022:4) *Stone Geisser Q-square test* digunakan untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. *Q-square* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga parameternya. Nilai *Q-square* > 0 menunjukkan bahwa model mempunyai *predictive relevance*, sedangkan nilai *Q-square* < 0 menunjukkan bahwa model kurang memiliki *predictive relevance*. Nilai *Q-square* > 0 menunjukkan bahwa model mempunyai nilai *predictive relevance*.

Goodnes of Fit (*gof*)

Uji kelayakan model atau uji *Goodness of Fit* dalam penelitian digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk memvalidasi performa gabungan antara model pengukuran (*outer model*) dan model stuktur (*inner model*) yang nilainya terbentang antara sebagai berikut yaitu (Sihombing & Arsani, 2022:5): Dengan interpretasi yaitu 0-0,25

(GoF kecil), Dengan interpretasi 0,25-0,36 (GoF moderat), Dengan interpretasi diatas 0,36 (GoF besar).

Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

Pengujian pengaruh langsung (*direct effect*) merupakan pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dari variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pada penelitian ini menguji pengaruh langsung dari variabel eksogen (leverage dan capital expenditure) terhadap variabel endogen (produktivitas dan nilai perusahaan).

Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Pengujian pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) merupakan pengujian hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen melalui variabel mediasi. Untuk menguji hipotesis pengaruh tidak langsung umumnya menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dalam model persamaan struktural (*structural equation modeling/SEM*). Melalui analisis ini dapat dilihat koefisien jalur (*path coefficient*) yang merepresentasikan kekuatan dan arah hubungan antara variabel.

a. Koefisien jalur (*Path Coefficient*)

Jika nilai koefisien jalur (*path coefficient*) adalah positif, maka pengaruh suatu variabel terhadap variabel adalah searah, jika nilai suatu variabel eksogen meningkat/naik, maka nilai variabel endogen juga meningkat/naik jika nilai koefisien jalur (*path coefficient*) adalah negatif, maka pengaruh suatu variabel terhadap variabel adalah berlawanan arah, jika nilai suatu variabel eksogen meningkat/naik, maka nilai variabel endogen menurun.

b. Nilai Profitabilitas/Signifikansi (*P-value*)

Jika nilai *P-values* < 0.05, maka terdapat pengaruh yang signifikan

Jika nilai *P-values* > 0.05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Inner Model atau Model Struktural

Pengukuran Varian (R^2) atau Uji Determinasi

Model struktural (*Inner model*) dilakukan untuk mengetahui perkiraan kekuatan perkiraan atau pengaruh antar variabel laten dan konstruk, Inner model dapat dilihat dengan mengamati nilai R-square untuk variabel dependen. Semakin tinggi nilai R-square maka semakin baik kemampuan model untuk memprediksi hasil dari penelitian yang dilakukan. Berikut tabel pengujian struktural atau *inner model*.

Tabel 1. Hasil Uji Inner Model

Variabel	R Square	R Square Adjusted
TATO	0,068	0,060
TOBINSQ	0,267	0,260

Berdasarkan tabel 4.3 nilai R square adjusted dapat disimpulkan bahwa Leverage (X_1) dan Capital Expenditure (X_2) mampu menjelaskan variabelitas konstruksi Aktivitas yang diprosikan dalam TATO (Z) sebesar 6% dan sisanya disebabkan aspek-aspek lain. Selain itu, Leverage (X_1), Capital Expenditure (X_2), dan Aktivitas (Z) hanya dapat menjelaskan sebesar 26% variabelitas nilai perusahaan, sementara 74% dipengaruhi oleh aspek-aspek lain.

Pengujian Effect Size (f^2)

Effect size digunakan untuk mengetahui kebaikan model variabel independent dengan dependen. Nilai (f^2) pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Effect Size (f^2)

	TATO	TOBINSQ
CAPEX	0,158	0,154
DAR	0,020	0,032
TATO		0,175

Dari hasil tabel diatas, dapat diketahui bahwa pengaruh *capital expenditure* terhadap aktivitas memiliki pengaruh menengah dimana nilai dari *effect size capex* $0,35 > 0,158 > 0,15$. Pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh menengah karena nilai dari *effect size capex* terhadap nilai perusahaan $0,35 > 1,54 > 0,15$. Pengaruh leverage terhadap aktivitas memiliki pengaruh yang kecil karena nilai dari *effect size leverage* terhadap nilai perusahaan $0,15 > 0,32 > 0,02$. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang kecil karena nilai dari *effect size leverage* terhadap nilai perusahaan $0,15 > 0,32 > 0,02 = 0,020$. Dan produktivitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang menengah karena nilai dari *effect size produktivitas* $0,35 > 1,75 > 0,15$.

Uji Goodness of Fit

Uji kelayakan model digunakan untuk mengukur sejauh mana model statistik dapat memperkirakan fenomena yang diamati. Uji kelayakan model dalam penelitian ini menggunakan SRMR (*Standard Root Mean Square Residual*), NFI (*Normed Fit Index*) dan χ^2 . Hanseler dkk (2014) mengemukakan SRMR sebagai uji kelayakan model untuk PLS-SEM yang digunakan untuk mengabaikan kesalahan spesifikasi model dengan menggunakan SRMR $< 0,10$ atau $0,8$ dianggap memiliki model penelitian yang baik. Sementara NIF dikenalkan oleh Bentler dan Bonner (1980), merupakan kecocokan model dengan merupakan nilai χ^2 dari model yang direkomendasikan dibandingkan dengan χ^2 dari model nol sebagai tolak ukur. Nilai NIF kemudian dihitung dengan cara mengurangi χ^2 dari model yang direkomendasikan kemudian dibagi dengan nilai χ^2 dari model nol. Hal ini menghasilkan skor antar 0 dan 1, dimana semakin mendekati 1 menunjukkan kecocokan yang lebih baik. Nilai NIF $> 0,9$ umumnya dianggap sebagai kecocokan yang diterima. Berikut hasil uji kelayakan model (*goodness of fit*):

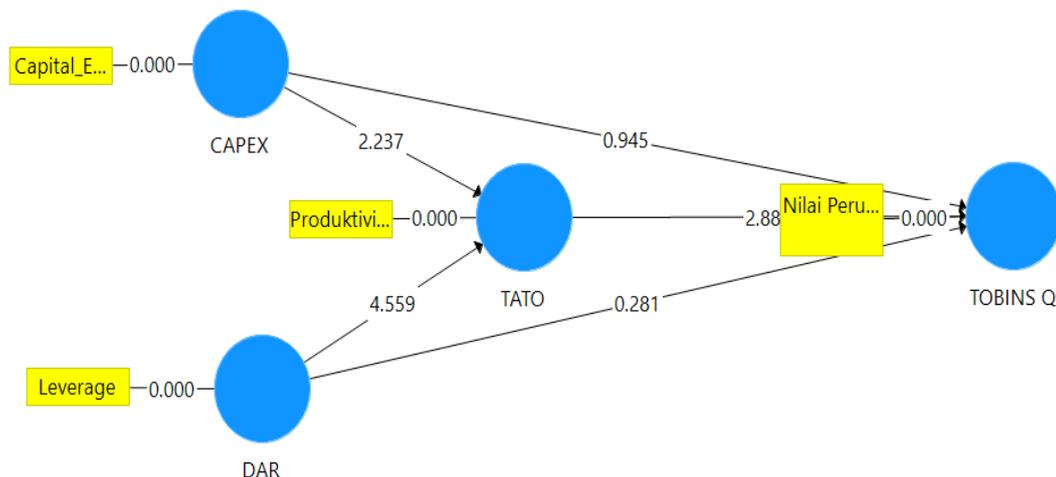
Tabel 3. Hasil Uji GoF

	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0,000	0,000
d_ULS	0,000	0,000
d_G	0,000	0,000
Chi-Square	0,000	0,000
NFI	1,000	1,000

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai SRMR kurang dari 0,10 atau 0,008 sehingga dapat disimpulkan bahwa model dapat diterima. Selain itu nilai NFI lebih dari 0,9 dan nilai Chi² memiliki nilai 0,000 yang artinya model penelitian diterima atau cocok.

Pengujian Hipotesis Secara Langsung

Untuk menenyukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima atau ditolak, peneliti menggunakan software SmartPLS 3.0 untuk melakukan pengujian hipotesis pengaruh langsung dan tidak langsung. Nilai-nilai tersebut dapat diperoleh dari *bootstrapping* dengan aturan yang berlaku. Dalam konteks ini, kriteria yang digunakan apakah hipotesis diterima atau tidak dapat dilihat dari t-statistik > 1,961 dengan tingkat p-values < 0,05. Hasil uji hipotesis disajikan dalam tabel dan gambar model penelitian di bawah ini.



Gambar 1. Graphical Output Model

Tabel 4. Hasil Uji path coefficient direct effect

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DAR -> TATO	4,559	0,211	0,073	2,905	0,004
DAR -> TOBINSQ	0,281	0,100	0,056	1,807	0,071

CAPEX -> TATO	2,237	-0,135	0,042	3,257	0,001
CAPEX -> TOBINSQ	0,945	-0,011	0,086	0,071	0,943
TATO -> TOBINSQ	2,888	-0,153	0,051	2,997	0,003

(Sumber: SmartPLS3: data diolah penulis)

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Aktivitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa koefisien jalur dari *leverage* terhadap aktivitas adalah 4,559 yang menunjukkan adanya hubungan positif. Nilai t-statistik yaitu sebesar 2,905 yaitu signifikan karena $>1,96$ dengan p-values sebesar $0,004 < 0,05$. Hal tersebut membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap produktivitas.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa koefisien jalur dari *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah 0,281 yang menunjukkan adanya hubungan positif. Nilai t-statistik yaitu sebesar 1,807 yaitu tidak signifikan karena $< 1,96$ dengan p-values sebesar $0,071 > 0,05$. Hal tersebut membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Aktivitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa koefisien jalur dari *capital expenditure* terhadap aktivitas adalah 2,237 yang menunjukkan adanya hubungan positif. Nilai t-statistik yaitu sebesar 3,257 yaitu signifikan karena $>1,96$ dengan p-values sebesar $0,001 < 0,05$. Hal tersebut membuktikan bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap produktivitas.

4. Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa koefisien jalur dari *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan adalah 0,945 yang menunjukkan adanya hubungan positif. Nilai t-statistik yaitu sebesar 0,071 yaitu tidak signifikan karena $< 1,96$ dengan p-values sebesar $0,943 > 0,05$. Hal tersebut membuktikan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa koefisien jalur dari aktivitas terhadap nilai perusahaan adalah 2,888 yang menunjukkan adanya hubungan positif. Nilai t-statistik yaitu sebesar 2,997 yaitu signifikan karena $>1,96$ dengan p-values sebesar $0,003 < 0,05$. Hal tersebut membuktikan bahwa aktivitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Hipotesis Tidak Langsung

Analisis pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) bertujuan untuk menguji apakah suatu variabel mediasi (perantara) mampu memediasi hubungan antar variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Hasil hipotesis dinyatakan signifikan jika p-values < 0,05. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel mediasi (perantara) mampu memediasi pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam hal ini variabel mediasi hanya dianggap sebagai variabel bebas atau prediksi. Berikut hasil uji hipotesis pengaruh tidak langsung.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Indirect Effect

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DAR -> TATO -> TOBINSQ	0,032	-0,032	0,016	2,059	0,040
CAPEX -> TATO -> TOBINSQ	0,021	0,020	0,009	2,272	0,024

(Sumber: SmartPLS3: data diolah penulis)

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan melalui Aktivitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keenam pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa koefisien jalur dari *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas adalah 0,032 yang menunjukkan adanya hubungan negatif. Nilai t-statistik yaitu sebesar 2,059 yaitu signifikan karena >1,96 dengan p-values sebesar 0,040 < 0,05. Hal tersebut membuktikan bahwa aktivitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan *food and beverage*.

2. Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Nilai Perusahaan melalui Aktivitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh pada menunjukkan bahwa koefisien jalur dari *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas adalah 0,021 yang menunjukkan adanya hubungan positif. Nilai t-statistik yaitu sebesar 2,272 yaitu signifikan karena >1,96 dengan p-values sebesar 0,024 < 0,05. Hal tersebut membuktikan bahwa aktivitas mampu memediasi pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan *food and beverage*.

Pembahasan

1. Pengaruh *Leverage* Terhadap Aktivitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama yang disajikan pada Tabel 4.5, diketahui bahwa koefisien jalur dari *leverage* terhadap aktivitas adalah sebesar 4,559. Nilai ini menunjukkan adanya hubungan positif antara *leverage* dan aktivitas. Artinya, peningkatan *leverage* akan diikuti dengan peningkatan aktivitas perusahaan.

Selain itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistik yang diperoleh adalah sebesar 2,905. Nilai ini lebih besar dari nilai t-tabel 1,96, yang berarti hasil tersebut signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Signifikansi hasil ini juga diperkuat oleh nilai p-values sebesar 0,004, yang lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hubungan positif ini dapat dijelaskan melalui teori struktur modal yang menyatakan bahwa penggunaan leverage yang optimal dapat meningkatkan produktivitas perusahaan. Leverage yang dikelola dengan baik memberikan perusahaan akses terhadap sumber daya tambahan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi yang dapat mendorong efisiensi dan produktivitas. Dengan demikian, H_1 pada penelitian ini diterima yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, diperoleh koefisien jalur dari leverage terhadap nilai perusahaan sebesar 0,281. Koefisien ini menunjukkan adanya hubungan positif antara leverage dan nilai perusahaan dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, dengan nilai t-statistik sebesar 1,807 yang lebih kecil dari batas signifikan 1,96, serta p-value sebesar 0,071 yang melebihi 0,05, hubungan ini tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun leverage memiliki arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan, peningkatan leverage tidak diikuti dengan peningkatan signifikan pada nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam industri makanan dan minuman, leverage yang tinggi tidak selalu menunjukkan efisiensi penggunaan utang untuk mendorong pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, H_2 dalam penelitian ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mesrawati (2020) dan Suhardi (2021). Yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Aktivitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, diperoleh koefisien jalur dari capital expenditure terhadap aktivitas sebesar 2,237. Koefisien ini menunjukkan adanya hubungan positif antara capital expenditure dan aktivitas perusahaan. Nilai t-statistik sebesar 3,257 yang lebih besar dari 1,96, serta p-value sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, menegaskan bahwa pengaruh capital expenditure terhadap aktivitas perusahaan signifikan. Dengan demikian, capital expenditure terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap produktivitas perusahaan dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pengeluaran modal (capital expenditure) berdampak langsung pada peningkatan aktivitas operasional perusahaan. Dengan demikian H_3 pada penelitian ini diterima yang menyatakan bahwa capital expenditure berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas.

Pengaruh *Capital Expenditure* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa capital expenditure (CAPEX) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar 0,945 dengan t-statistik 0,071 ($< 1,96$) dan p-value sebesar 0,943 ($> 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan belanja modal tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil yang tidak signifikan dapat mengindikasikan adanya tantangan dalam efisiensi penggunaan CAPEX. Jika perusahaan tidak mampu mengelola dan mengalokasikan belanja modal secara efektif, maka potensi peningkatan nilai perusahaan menjadi terbatas. Misalnya, investasi pada sebuah produksi baru tanpa diimbangi dengan strategi yang efektif dapat menyebabkan *underutilization* aset dan berdampak pada rendahnya pengembalian investasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_4 dalam penelitian ini ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Furqoni dan Haryono (2019), Muhardi & Yuliani dan Hadi (2020) yang mengatakan bahwa capital expenditure tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa aktivitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar 2,888 dengan t-statistik 2,997 ($> 1,96$) dan p-value sebesar 0,003 ($< 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perusahaan secara signifikan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di BEI. Hal tersebut sejalan dengan teori agency, dimana dalam teori ini ditemukan bahwa pihak manajemen menggunakan asetnya dengan efisien yang dapat menghasilkan laba, maka pihak pemegang saham akan merasa puas. Dengan demikian terjalin hubungan baik antara principal dengan agent. Berdasarkan teori signaling mengatakan bahwa nilai TATO yang tinggi mengindikasikan suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_5 dalam penelitian ini diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sintarini (2020) dan (Nuur et al., 2022) yang menyatakan bahwa aktivitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Aktivitas Sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keenam pada Tabel 4.6, diperoleh koefisien jalur dari leverage terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas sebesar -0,032. Nilai koefisien ini menunjukkan adanya hubungan negatif, yang berarti bahwa peningkatan leverage cenderung diikuti dengan penurunan aktivitas, yang pada akhirnya memengaruhi penurunan nilai perusahaan pada sektor makanan dan

minuman. Selain itu, hasil uji statistik menunjukkan nilai t-statistik sebesar 2,059 yang lebih besar dari nilai kritis 1,96. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan tersebut signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Nilai p-values sebesar 0,040 yang lebih kecil dari 0,05 semakin memperkuat temuan ini, membuktikan bahwa aktivitas secara signifikan memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_5 pada penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang menyatakan aktivitas dapat memediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan yang memiliki hubungan yang positif dan signifikan.

Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Aktivitas Sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh, diperoleh koefisien jalur dari capital expenditure terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas sebesar 0,021. Nilai koefisien ini menunjukkan adanya hubungan positif, yang berarti bahwa peningkatan capital expenditure akan meningkatkan aktivitas perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji statistik menunjukkan nilai t-statistik sebesar 2,272 yang lebih besar dari nilai 1,96, sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan ini signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai p-values sebesar 0,024 yang lebih kecil dari 0,05 semakin memperkuat hasil uji hipotesis ini, membuktikan bahwa aktivitas mampu memediasi pengaruh capital expenditure terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_7 pada penelitian ini diterima yang menyatakan aktivitas dapat memediasi hubungan antara *capital expenditure* dengan nilai perusahaan yang memiliki hubungan yang positif dan signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, maka kesimpulan yang dapat diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Leverage yang diproksiksikan dengan Debt to Asset Rasio (DAR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap aktivitas karena dengan peningkatan leverage yang optimal dapat membantu perusahaan meningkatkan efisiensi dalam penggunaan asset untuk menghasilkan pendapatan.
2. Leverage yang diproksiksikan dengan Debt to Asset Rasio (DAR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan leverage dalam suatu perusahaan dapat memberikan pengaruh manfaat yang berbeda terhadap nilai perusahaan.
3. Capital expenditure memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Investasi dalam aset tetap, seperti mesin produksi dan teknologi otomatisasi, terbukti mampu meningkatkan efisiensi dan kapasitas produksi perusahaan.
4. Capital Expenditure tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. Hal ini

menekankan pentingnya efisiensi dalam pengelolaan CAPEX dan perlunya komunikasi yang efektif kepada investor mengenai tujuan dan potensi manfaat investasi tersebut dalam jangka panjang.

5. Aktivitas yang diproksikan dengan Total Asset Turn Over (TATO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas perusahaan yang dilihat pendapatan dengan asset yang dimiliki, yang akan menjadi sinyal positif bagi investor.
6. Aktivitas mampu memediasi hubungan antara Leverage dengan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan peningkatan leverage tidak hanya berdampak langsung pada nilai perusahaan, tetapi juga memiliki pengaruh tidak langsung melalui peningkatan aktivitas operasional. Pada perusahaan manufaktur yang meningkatkan leverage untuk mendanai ekspansi produksi mengalami peningkatan Total Asset Turnover (TATO) yang lebih tinggi, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
7. Aktivitas mampu memediasi hubungan antara *capital expenditure* dengan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa capex tidak hanya berdampak langsung pada nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui peningkatan aktivitas perusahaan. Capital Expenditure memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas perusahaan, karena meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional.

2. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian dapat dikemukakan implikasi penelitian sebagai berikut:

1. Leverage yang lebih tinggi dapat meningkatkan produktivitas perusahaan secara signifikan. Oleh karena itu, manajemen dapat mempertimbangkan strategi pembiayaan berbasis utang sebagai alat untuk meningkatkan produktivitas, asalkan tetap dalam batas yang wajar agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.
2. Manajer keuangan perlu berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait leverage. Meningkatkan atau menurunkan utang perusahaan tidak serta merta akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Faktor-faktor lain seperti profitabilitas, efisiensi operasional, dan kondisi pasar mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar. Manajer keuangan perlu mempertimbangkan kombinasi berbagai faktor ini dalam pengambilan keputusan keuangan.
3. Manajemen harus memprioritaskan alokasi dana untuk capital expenditure yang strategis dan terarah. Penting untuk melakukan evaluasi dan monitoring yang ketat terhadap setiap alokasi biaya modal yang digunakan. Dimana investasi tersebut memberikan hasil yang sesuai dengan harapan dan memberikan kontribusi positif terhadap produktivitas perusahaan secara keseluruhan.

4. Manajer keuangan perlu mempertimbangkan dengan hati-hati investasi dalam capital expenditure. Walaupun investasi ini penting untuk keberlanjutan operasional dan pertumbuhan perusahaan, tidak ada jaminan bahwa investasi tersebut akan langsung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Faktor-faktor lain, seperti efisiensi operasional, profitabilitas, dan kondisi pasar, mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan.
5. Perusahaan perlu mengalokasikan sumber daya yang cukup untuk mendukung peningkatan aktivitas. Manajemen harus memprioritaskan upaya untuk meningkatkan aktivitas perusahaan, yang dapat mencakup peningkatan efisiensi produksi, optimasi rantai pasok, peningkatan kualitas produk atau layanan, dan inovasi.
6. Manajemen perlu berhati-hati dalam mengelola tingkat leverage perusahaan, karena peningkatan leverage dapat berdampak negatif pada aktivitas operasional perusahaan. Manajemen harus fokus pada peningkatan efisiensi operasional dan produktivitas (aktivitas) perusahaan. Manajemen perlu mempertimbangkan struktur modal yang optimal yang tidak hanya memaksimalkan keuntungan, tetapi juga mendukung aktivitas operasional perusahaan.
7. Manajemen harus memastikan bahwa investasi dalam capital expenditure benar-benar meningkatkan aktivitas operasional perusahaan. Investasi harus diarahkan pada proyek-proyek yang dapat meningkatkan efisiensi produksi, mengurangi biaya, atau meningkatkan kualitas produk.

3. Saran

Berdasarkan hasil pengkajian hasil penelitian maka penulis bermaksud memberikan saran yang dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun bagi penelitian selanjutnya.

1. Bagi Perusahaan

Pihak manajemen harus mampu mengelola dan memanfaatkan semaksimal mungkin seluruh asset dan utang yang dimiliki yang akan mendorong peningkatan kinerja operasional pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dengan aktivitas yang efisien maka akan menghasilkan laba yang maksimal sehingga mampu menarik pihak investor dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen juga harus mengevaluasi penggunaan utang dan alokasi biaya modal perusahaan. Karena dengan penggunaan utang yang baik dan pemanfaatan biaya modal yang efisien akan meningkatkan aktivitas perusahaan untuk menghasilkan profit, dan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Adapun saran yang perlu diperhatikan bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk meneliti *Leverage*, *Capital Expenditure*, *Aktivitas*, dan *Nilai Perusahaan* adalah peneliti diharapkan lebih banyak mengkaji sumber mengenai variabel tersebut dengan indikator yang berbeda. Hal ini diharapkan agar pada penelitian yang selanjutnya mendapatkan hasil penelitian dalam sisi yang

berbeda. Tujuannya adalah untuk memperluas jangkauan penelitian. Selain itu, penelitian selanjutnya juga diharapkan melakukan penelitian yang berbeda agar dapat mengukur pengaruh *Leverage*, *Capital Expenditure*, Aktivitas, dan Nilai Perusahaan pada sektor yang berbeda karena masing-masing sektor memiliki karakter yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelin, N., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Capital Expenditure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(6), 2402–2419. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i6.2315>
- Adolph, R. (2019). *Pengantar Akuntansi*.
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Andrianti, S., & Dara, S. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2018. *KALBISIANA: Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis*, 8(4), 3716–3727.
- Brigham, Eugene F & Houston, J. F. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.pdf* (I. S. Novietha (ed.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(4), 358–372.
- Ghozali, Imam & Kusumadewi, K. A. (2023). *Partial Least Squares Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan SmartPLS 4.0* (A. Heri (ed.)). Yoga Pratama.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Komang Santa Dwipa, Putu Kempramareni, Ida Ayu Nyoman, dan Y. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Mielcarz, P., Osiichuk, D., & Behr, A. (2022). The influence of capital expenditures on working capital management in the corporate sector of an emerging economy: the role of financing constraints. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 31(1), 946–966. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1436450>

- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In Kodri (Ed.), *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Issue 1). Penerbit Adab. <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Nurjanah, R. (2023). *Capital Expenditure, Growth Opportunity, And Cash Flow Against Cash Holding Companies In The Food and Beverage Sub Sector*. 20, 54. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33370/jmk.v20i1.991>
- Nurlatifah, N., & Purwatiningsih, P. (2024). Pengaruh Capital Expenditure, Risiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1307–1316. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i3.932>
- Nuur, M., Thoha, F., Hairunnisa, L., Ekonomi, F., Budi, U., & Jakarta, L. (2022). *Likuiditas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020*. 04(04), 94–104.
- Rahmi, N. U., & Danantho, V. (2022). Pengaruh corporate social responsibility, capital expenditure, keputusan investasi dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. *Owner*, 6(4), 4210–4218. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1175>
- Rodrigues, R., & Guest, D. (2024). Signalling theory. *A Guide to Key Theories for Human Resource Management Research*, 1(4), 254–260. <https://doi.org/10.4337/9781839104503.00033>
- Salsabila, P. I. & Y. (2024). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Dividen , Leverage Dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan*. 3(1), 94–107.
- Santioso, L., Ekonomi, F., Tarumanagara, U., Daryatno, A. B., Ekonomi, F., & Tarumanagara, U. (2023). *Pengaruh Leverage, Liquiditas, Firm Size dan Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan*. 15(2), 349–372.
- Santoso, S. I., & Djeliani, Y. (n.d.). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban* 85. 85–113.
- Sihombing, P. R., & Arsani, A. M. (2022). *Aplikasi SmartPLS Untuk Statistisi Pemula (A. Rasyid (ed.))*.
- Sijabat, R., Gesta, R., Rais, P., & Firdaus, R. (2022). *Pengaruh Cash Flow , Capital Expenditure , Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan BUMN Sektor Industri Pengolahan*. 1(3), 307–317. <https://doi.org/10.29103/jam.v>
- Sintarini, R. El. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Liquiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas, Terhadap Nilai Perusahaan*. 7.
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar (1st ed.)*. Universitas Negeri Malang.
- Subaida, I. (2023). *Pengaruh Liquiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021*. 2(3), 393–407.
- Sugandhi, G. V., Gisella, V., & Dara, S. R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel

- Intervening. *Streaming*, 1(2), 63–76.
<https://doi.org/10.53008/streaming.v1i2.1466>
- Sugiono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. ALVABETA.
- Syapitri, Henny ;Aritonang, J. A. (2021). *Metodologi Penelitian Kesehatan* (A. H. Nadana (ed.); Pertama). Ahlimedia Press. http://repository.sari-mutiara.ac.id/id/eprint/29/1/Buku_Ajar_Metodologi_Penelitian_Kesehatan.pdf
- Wardani, D. K., Widarno, B., & Kristianto, D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 15(3), 311–318.
<https://doi.org/10.33061/jasti.v15i3.3694>
- Yerikho, Y. (2023). Liquidity, Profitability, dan Capital Expenditure terhadap Firm Value (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2).
<https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/pros/article/view/2571%0Ahttps://jurnal.ubd.ac.id/index.php/pros/article/download/2571/1719>