

Pengaruh Manajemen Risiko Korporasi, Perputaran Persediaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hermanto^{1✉}, Jessica Margarena²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul

hermanto@esaunggul.ac.id¹, jessicamargarena15@student.esaunggul.ac.id²

Abstract

This test aims to identify the correlation between corporate risk management, inventory turnover, profitability, and firm size with firm value. This study uses data collected from the financial statements of the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the research period 2016-2022. The purposive sampling method was carried out with exploratory steps, where this study took 63 samples from a total of 9 companies and reduced after testing several criteria to 6 companies so that the total sample studied was 42 samples over a 7-year period in accordance with the research criteria. The results showed that corporate risk management has no correlation to firm value, inventory turnover has no effect on firm value, while profitability has a positive influence on firm value, and firm size has no correlation to firm value.

Keywords: Enterprise Risk Management, Inventory Turnover, Profitability, Firm Size, Firm Value.

Abstrak

Pengujian ini bertujuan untuk mengidentifikasi korelasi antara manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data yang terhimpun dari laporan keuangan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2016-2022. Metode pengambilan sampel *purposive* dilakukan dengan langkah-langkah eksplorasi, dimana penelitian ini mengambil 63 sampel dari total 9 perusahaan dan berkurang setelah menguji beberapa kriteria menjadi 6 perusahaan sehingga total sampel yang diteliti sebanyak 42 sampel selama periode 7 tahun sesuai dengan kriteria penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen risiko korporasi tidak memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan, perputaran persediaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sementara profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Manajemen Risiko Korporasi, Perputaran Persediaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Industri makanan dan minuman memainkan peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui kontribusi yang substansial [1]. Industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan setiap tahunnya dibandingkan perusahaan industri lainnya, hal ini didukung dari pertumbuhan industri makanan dan minuman mencapai 3,68% pada triwulan II 2022, lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2021 sebesar 2,95%. Perusahaan menyadari pentingnya membangun strategi karena kurang lebih 10% perusahaan dari 833 perusahaan, dimana 84 perusahaan sub-sektor makanan minuman tercatat di bursa efek, sehingga industri ini mampu menghadapi tantangan bersaing. Untuk mengoptimalkan nilai entitasnya, perusahaan harus memiliki tujuan jangka panjang [2]. Peningkatan nilai perusahaan dilakukan dengan menggambarkan kondisi pertumbuhan dan kinerja manajemen dalam suatu perusahaan [3]. Sebuah valuasi perusahaan yang tinggi mencerminkan persepsi positif pasar terhadap perusahaan, yang kemudian dapat mengundang lebih banyak perhatian investor untuk menyuntikkan modal dalam entitas tersebut [4].

Manajemen risiko korporasi diperlukan untuk setiap organisasi dalam perusahaan [5]. Manajemen risiko korporasi terintegrasi dan dirancang secara efektif sehingga memungkinkan perusahaan untuk memotong biaya risiko yang dapat merugikan perusahaan serta meningkatkan kemampuan perusahaan dengan mempertahankan kapitalisasi pasar perusahaan juga mengurangi pengeluaran atas biaya yang tidak dibutuhkan [6]. Manajemen risiko korporasi sangat penting dalam berbagai aspek dan dapat diterapkan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan pada produk baru untuk keberlangsungan perusahaan [7].

Persediaan menjadi indikator yang cukup penting dalam sebuah industri [8]. Pengelolaan jenis aset berupa persediaan dapat dilihat sebagai tantangan bagi perusahaan makanan dan minuman [9]. Jika persediaan tidak dikelola dengan baik, perusahaan akan kehilangan pendapatan karena tidak terpenuhinya permintaan klien atau bahkan menyimpan terlalu banyak persediaan sehingga berakibat pada besarnya potensi barang tidak terjual dan keusangan [10]. Untuk dapat mempercepat proses dalam memperoleh arus kas masuk penjualan, maka diperlukan perputaran persediaan yang baik. Informasi mengenai perputaran persediaan memberikan gambaran kepada investor tentang sejauh mana

kemampuan entitas dalam mengelola aset dalam bentuk persediaan [11].

Profitabilitas dapat menjadi penentu keberhasilan suatu perusahaan makanan dan minuman. Besar kecilnya nilai perusahaan ditunjukkan melalui profitabilitas, dimana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan [12]. Apabila profitabilitas mencapai tingkat yang baik, pihak-pihak terkait perusahaan, seperti pemasok, kreditur, dan investor tertarik untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat membuahkan keuntungan melalui kegiatan pemasaran juga modal entitas [13]. Ukuran perusahaan menjadi hasil pencapaian perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman [14]. *Firm size* dapat memperlihatkan apakah entitas tersebut sedang mengalami pertumbuhan atau tidak, dimana *firm size* yang besar berarti menunjukkan sebuah pertumbuhan karena itu respons positif dari investor diharapkan yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai pada perusahaan [15]. Penilaian dimensi perusahaan didasarkan dengan jumlah total aset yang digunakan untuk operasionalnya [16]. Besarnya jumlah aset mengartikan entitas memiliki kapasitas yang lebih maksimal dalam memanfaatkan aset perusahaannya [17].

Manajemen risiko berkorelasi terhadap nilai perusahaan. Tetapi, menunjukkan manajemen risiko tidak berkorelasi dengan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki korelasi pada nilai perusahaan, profitabilitas tidak berkorelasi pada nilai perusahaan [18]. Ukuran perusahaan berkorelasi terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berkorelasi pada nilai perusahaan [19]. Namun demikian, studi ini menggunakan informasi yang diperoleh dari perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2022 dan menambahkan variabel perputaran persediaan.

Studi ini memiliki tujuan untuk mengkaji sejauh mana keterkaitan antara manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan yang mana diharapkan dapat menjadi acuan dari segi informasi terkait indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan bagi lingkungan akademik, serta menjadi faktor yang dipertimbangan oleh investor saat membuat keputusan investasi [20].

Teori bernama sinyal (*signaling theory*), dimana teori ini diciptakan dengan tujuan untuk menguraikan model persinyalan secara implisit untuk menjelaskan alasan seseorang dapat atau harus tertarik pada suatu hal. Teori sinyal merupakan sebuah teori yang relevansinya untuk memahami interaksi antara investor dan perusahaan, literatur teori sinyal tidak memiliki aplikasi dalam konteks pemulihan hubungan tetapi investor sering menggunakan sinyal untuk menilai kesesuaian respons perusahaan dan memutuskan ketetapan mereka untuk menjadi investor di masa mendatang. Melalui teori sinyal, nilai perusahaan mampu menjadi sebuah

informasi kepada investor dan manajemen bahwa nilai perusahaan dapat diprediksi menggunakan setiap variabel independen.

Konsep nilai perusahaan yang terhubung dengan teori struktur keuangan, dimana dalam perspektif nilai perusahaan, perusahaan dianggap sebagai serangkaian kontrak antara berbagai pihak termasuk struktur keuangan yang memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan. Menurut teori ini, tujuan utama perusahaan yang *go public* adalah untuk memaksimalkan nilai jangka panjang dan untuk memaksimalkan kemakmuran *shareholder*.

Nilai perusahaan merupakan hasil penggabungan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Persepsi investor terhadap kinerja suatu perusahaan sering kali terhubung dengan nilai perusahaan yang umumnya termanifestasi dalam harga saham. Nilai perusahaan penting karena menggambarkan kemakmuran pemilik bisnis, dimana pemilik bisnis bertanggung jawab untuk memaksimalkan nilai perusahaan secara optimal agar kekayaan pemegang saham dapat dimaksimalkan sehingga tingkat kemakmuran pemegang saham dan investor dapat lebih terjamin.

Enterprise risk management merupakan suatu proses yang melibatkan manajemen, dewan komisaris, dan personel perusahaan untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko yang terkait dengan strategi perusahaan, dengan fokus pada aspek-aspek seperti penggunaan sumber daya yang efisien, keberlanjutan misi organisasi, kepatuhan terhadap hukum dan peraturan yang berlaku, serta keandalan pelaporan keuangan. Aktivitas manajemen risiko yang terstruktur mendorong manajemen untuk memahami juga menangani ketidakpastian yang dihadapi perusahaan. Dengan adanya manajemen risiko, segala aktivitas yang dapat menimbulkan *fraud* dan merugikan perusahaan maupun *stakeholders* dapat dikurangi dan dicegah. Pendekatan atau proses konsisten dan sistematis dalam pengelolaan semua risiko yang dihadapi oleh organisasi, manajemen risiko diasumsikan dapat menurunkan total risiko kegagalan bisnis, meningkatkan kinerja perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Perputaran persediaan adalah rasio penjualan terhadap tingkat persediaan. Semakin tingginya perputaran persediaan menggambarkan bahwa modal kerja yang diinvestasikan dalam stok barang dagangan menjadi lebih minim, yang mana persediaan barang dagangan dapat diperjualbelikan sehingga dana yang tertanam dalam persediaan tidak terlalu lama digunakan sebagai kas. Manajemen persediaan yang buruk dapat menyebabkan kekurangan atau kelebihan persediaan barang, dimana kekurangan stok dapat menyebabkan kegagalan pengiriman, penurunan penjualan, ketidakpuasan pelanggan serta gagalnya suatu produksi, sedangkan persediaan barang yang berlebih dapat meningkatkan biaya penyimpanan dan risiko kerusakan barang.

Profitabilitas merupakan tolok ukur baik buruknya kinerja suatu perusahaan ketika tingkat pengembalian aset suatu perusahaan tinggi, sehingga perusahaan menggunakan utang yang relatif sedikit. Semakin tinggi tingkat profitabilitas berarti perusahaan memiliki beban operasional yang lebih rendah dan laba yang dihasilkan juga lebih besar, di sisi lain profitabilitas yang rendah menunjukkan penurunan nilai perusahaan yang disebabkan oleh dampak dari beban operasional dan peningkatan keuntungan. Tingginya profitabilitas mencerminkan prospek positif perusahaan yang mana hal ini menandakan entitas dinilai berhasil mencatatkan peningkatan laba sehingga menimbulkan sentimen positif bagi investor, dan juga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

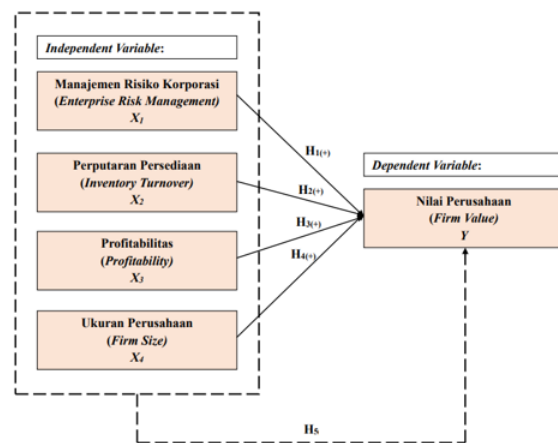
Ukuran perusahaan merupakan cerminan jumlah keseluruhan aset milik entitas, dimana semakin besar kepemilikan asetnya, maka semakin tinggi dan melimpah pula nilai yang dihasilkan perusahaan. Dimensi perusahaan dianggap memiliki dampak dan wawasan yang signifikan terhadap kemajuan entitas, karena skala entitas yang besar dinilai lebih mudah memperoleh sumber pendanaan. Jumlah aset yang besar mencerminkan kedewasaan perusahaan dalam menghasilkan positifnya arus kas, yang mana ini mengindikasikan perusahaan memiliki potensi positif untuk jangka waktu yang berkesinambungan.

Investor memberikan dukungan positif terhadap implementasi manajemen risiko karena dapat efektif mengelola ketidakpastian yang terkait dengan risiko, menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi yang mana respon positif ini dari investor dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui meningkatnya permintaan saham. Penerapan manajemen risiko dapat memperoleh keuntungan sebesar 5,37%, dimana manfaat tambahan diperoleh karena perusahaan mampu meningkatkan pendapatan sebesar 9,22% dan mengefisienkan biaya operasional sebesar 16,34%. Semakin baik perusahaan menerapkan manajemen risiko, maka semakin kecil pengaruh berbagai risiko termasuk risiko finansial perusahaan yang akan dihadapi perusahaan, sehingga menarik investor untuk melakukan investasi dan mampu mencapai tujuan bisnis perusahaan yang berkontribusi pada peningkatan nilainya. Manajemen risiko korporasi berhubungan positif dengan nilai perusahaan. H_1 : Manajemen risiko korporasi berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Perputaran persediaan menjadi pertimbangan elemen yang penting dalam proses pengambilan keputusan guna meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, perusahaan dapat mengetahui seberapa cepat produk keluar dari pabrik, dimana perputaran persediaan yang lebih tinggi menunjukkan lebih sedikit uang tunai yang terikat pada produk yang bergerak lambat yang tidak terjual. Semakin tinggi perputaran persediaan akan membuat kinerja perusahaan semakin baik karena perputaran persediaannya yang semakin efektif, dimana penjualannya semakin bertambah sehingga mampu meningkatkan profit dan investor

terpikat dalam berinvestasi ke perusahaan tersebut. Perputaran persediaan memiliki korelasi yang positif akan peningkatan nilai sebuah perusahaan. H_2 : Perputaran persediaan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Suatu entitas harus dengan keadaan yang menguntungkan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya karena tanpa keuntungan apapun perusahaan akan kesulitan mendapatkan pendanaan dari luar. Peningkatan profitabilitas memberikan korelasi positif pada kinerja keuangan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, yang mana dalam hal ini investor merespon secara positif karena peningkatan penjualan perusahaan, sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham perusahaan turut naik. Profitabilitas memiliki korelasi yang positif dengan nilai perusahaan. H_3 : Profitabilitas berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya kerangka berfikir ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Berfikir

Dimensi perusahaan memiliki peran signifikan dalam menentukan valuasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar, semakin mudah mendapatkan pendanaan modal untuk kegiatan operasinya dan dianggap lebih mampu mensejahterakan pemegang saham dibandingkan dengan yang memiliki ukuran kecil, dimana ini dapat meningkatkan valuasi perusahaan. Menggambarkan positifnya korelasi antara ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. H_4 : Ukuran perusahaan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Umumnya, valuasi entitas berkaitan dengan kemakmuran pemilik bisnis, dimana jika nilai perusahaan dapat dimaksimalkan secara optimal, maka kekayaan pemegang saham dan tingkat kemakmuran pemegang saham dapat lebih terjamin. Perusahaan kerap menghadapi situasi yang tidak pasti, yang memiliki potensi mempengaruhi hasil kesuksesan atau kegagalan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan. Penerapan manajemen risiko cukup penting, dimana semakin baik perusahaan menerapkan manajemen risiko, maka semakin kecil pengaruh berbagai risiko yang akan dihadapi perusahaan, sehingga menarik

investor untuk melakukan investasi dan mampu mencapai tujuan bisnis perusahaan yang meningkatkan nilai perusahaan. Efisiensi perputaran persediaan dapat menjadi pendorong, karena semakin optimalnya perputaran persediaan di suatu perusahaan, mengindikasikan tingkat efektivitas yang lebih tinggi, yang mana terjadi peningkatan penjualan kemudian diikuti peningkatan profitabilitas, sehingga memikat minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Tingginya profit mengindikasikan prospek entitas yang positif, yang mana investor bersedia memberikan tanda secara positif guna mendorong peningkatan dari nilai perusahaan. Besarnya ukuran entitas juga dapat memudahkan entitas dalam memperoleh modal untuk kegiatan operasinya sehingga mengakibatkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. H_5 : Manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berkorelasi terhadap nilai perusahaan. *Research* ini menggunakan ERM, perputaran persediaan, profitabilitas, serta ukuran perusahaan sebagai *independent variable* dan untuk *dependent variable* menggunakan nilai perusahaan.

2. Metode Penelitian

Pada *research* ini, penilaian nilai perusahaan diperhitungkan menggunakan Tobin's Q, dengan melibatkan bandingan antara nilai pasar dan kewajiban terhadap keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya, perhitungan manajemen risiko korporat dilakukan menggunakan ERM indeks (ERMI), yang didasarkan pada 4 tujuan ERM dalam COSO, yakni *strategy*, *operation*, *reporting*, dan *compliance*. Selanjutnya, efisiensi perputaran persediaan dapat dihitung dengan membagi jumlah beban pokok penjualan dengan rata-rata saldo persediaan (Huson & Nanda, 1995). Dalam *research* ini profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang mengindikasikan kemampuan efektif manajemen aset dalam mencapai laba perusahaan. Kemudian ukuran perusahaan dihitung dengan beberapa cara, salah satunya adalah menggunakan total aset. Kajian ini menggunakan jenis pengukuran hubungan sebab akibat (*kausalitas eksplanatori*) antar variabel dependen maupun variabel independen dengan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut (1).

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{ERM} + \beta_2 \text{ITO} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{SIZE} + \varepsilon \quad (1)$$

Dimana Q = Tobin's Q; β_0 = Konstanta; β_{1-4} = Koefisien variabel; ERM = *Enterprise Risk Management*; ITO = *Inventory Turnover*; ROA = *Return on Assets*; SIZE = \ln (Total Aset); ε = *Error*. Metode kuantitatif telah diterapkan dan data sekunder telah digunakan dalam *research* ini, yang mana fokus populasinya yakni perusahaan yang tercatat di BEI subsektor makanan dan minuman mulai 2016 sampai 2022. Dalam pemilihan *sample*, *purposive sampling method* digunakan yang mana kriteria atau syaratnya yakni perusahaan makanan dan minuman harus tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai 2022. Tidak hanya itu, kriteria selanjutnya adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang menghasilkan

laporan keuangan tahunan selama periode tahun penelitian, mencatatkan laba dalam laporan keuangan selama periode tersebut, serta mencatatkan biaya audit dalam laporan keuangan selama periode tersebut. *Software* statistik yang diterapkan dalam penelitian ini menggunakan STATA, dimana pengujiannya meliputi analisis deskriptif, kemudian normalitas, dilanjutkan dengan autokorelasi, pengujian multikolinearitas, lalu pengujian heteroskedastisitas. Tidak hanya itu, dilakukan pula pengujian hipotesis berupa pengujian koefisien determinasi, pengujian serempak(f), serta pengujian parsial (t). Banyaknya sampel secara keseluruhan sebanyak 63 yang terdiri dari 9 entitas dengan pengamatan selama 7 tahun.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil uji deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Min	Max	Std. Dev.
TOBINSQ	42	2.01008	0.7040995	4.584155	1.263195
ERM	42	1.671332	0.1801312	3.611257	0.9257077
ITO	42	6.377425	4.109595	8.512728	1.121962
ROA	42	0.0636064	0.0023001	0.1647449	0.0441728
SIZE	42	41,151,052	1,001,657	180,433,300	50,561,644

Uji Statistik Deskriptif, berdasarkan tabel 1, jumlah data (n) adalah 42. Hasil uji statistik deskriptif, variabel dependen nilai perusahaan (TOBINSQ) mencapai nilai minimum 0,7040995 ditemukan di Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2020, dan maksimum nilai 4,584155 di Charoen Pokphand Indonesia Tbk tahun 2018, dengan standar deviasi 1,263195 dan *mean* sebesar 2,01008. TOBINSQ idealnya adalah 1, menunjukkan penilaian pasar yang wajar terhadap perusahaan. Jika TOBINSQ <1, perusahaan dianggap *undervalued* karena nilai bukunya lebih tinggi dari nilai pasar, potensial menarik minat pembeli.

Di sisi lain, jika TOBINSQ >1, perusahaan *overvalued*, dapat memicu minat peniruan model bisnis untuk mencapai keuntungan. Oleh karena itu, dapat diungkapkan, bahwa nilai perusahaan makanan dan minuman selama periode 2016-2022, sebagaimana yang disajikan menunjukkan harga saham sektor makanan dan minuman dihargai tinggi karena melebihi nilai buku, namun demikian ini juga mengindikasikan keyakinan investor akan kualitas dan potensi pertumbuhan positif perusahaan di masa mendatang. Standar deviasi 1,263195 mengindikasikan sejauh mana nilai-nilai TOBINSQ tersebar dari rata-rata. Standar deviasi yang lebih tinggi dapat menunjukkan variasi yang lebih besar antara nilai perusahaan, sementara standar deviasi yang lebih rendah menunjukkan tingkat konsistensi yang lebih tinggi di antara nilai-nilai tersebut.

Variabel manajemen risiko korporasi (ERM) memperoleh minimum nilai 0,1801312 terletak di Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2018, dan maksimum nilai 3,611257 di Indofood Sukses Makmur Tbk di tahun 2016 dengan standar deviasi 0,9257077

dan rata-rata nilai 1,671332. Semakin mendekati nilai 1 pada ERM menandakan pengelolaan risiko perusahaan yang lebih baik. Hasil *research* mengindikasikan nilai *mean* pengungkapan ERM sebesar 1,671332 untuk perusahaan makanan dan minuman periode 2016-2021. Ini mencerminkan tingginya tingkat pengungkapan ERM dalam industri tersebut, dengan rentang antara 0,1801312 hingga 3,611257, yang mana sebagian besar perusahaan telah berhasil mengungkapkan ERM secara memadai, yang diharapkan meningkatkan pemahaman investor terhadap potensi risiko di perusahaan.

Variabel perputaran persediaan (ITO) dengan nilai minimum 4,109595 terdapat pada Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2018 serta maksimum nilai 8,512728 terdapat pada Charoen Pokphand Indonesia Tbk di tahun 2019, dengan standar deviasi 1,121962 dan rata-rata nilai 6,377425. Rasio perputaran persediaan 4 sampai 8 menggambarkan keseimbangan yang baik antara penyetokan ulang dan penjualan. Oleh karena itu, dapat diungkapkan, bahwa rata-rata perputaran persediaan makanan dan minuman selama periode 2016-2022, sebagaimana yang disajikan menunjukkan atau menggambarkan keseimbangan yang baik atau memiliki omset yang sehat.

Variabel profitabilitas (ROA) memperoleh angka minimum yakni 0,0023001 terdapat pada perusahaan Sekar Bumi Tbk pada periode 2019, sementara angka maksimum yakni 0,1647449 terdapat pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk di tahun 2018, dengan standar deviasi 0,0441728 dan rata-rata nilai 0,0636064. Secara prinsip, profitabilitas mengacu pada nilai positif yang perusahaan perlihatkan. Ketika ROA mendekati angka 1, hal ini menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih baik, karena setiap aktiva mampu menghasilkan laba, yang mana tingginya nilai ROA mengartikan kinerja perusahaan yang semakin baik. Selanjutnya hasil uji parsial disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Parsial

Uji Parsial	Beta	Signifikansi	Hasil	Hipotesis	Kesimpulan
ERM → TOBINSQ	-0,111	0,165	-	+	Ditolak
ITO → TOBINSQ	0,051	0,358	-	+	Ditolak
ROA → TOBINSQ	1,012	0,000	+	+	Diterima
SIZE → TOBINSQ	-0,059	0,453	-	+	Ditolak

Maka dari itu, diindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan makanan dan minuman selama periode 2016-2022, seperti yang telah disajikan, menunjukkan variasi di antara nilai di bawah dan di atas rata-rata. Indikator profitabilitas ini mencerminkan seberapa efisien suatu perusahaan dan seberapa baik kinerja keuangannya. Rata-rata profitabilitas, dilihat dari tingkat ROA, cenderung mendekati nilai maksimum, menandakan rata-rata sampel menunjukkan kinerja keuangan dengan ROA yang tinggi. Standar deviasi sebesar 0,0441728 lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan tingkat variasi data ROA yang rendah atau tidak terdapat perbedaan data yang besar satu sama lain.

Variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) dengan nilai minimum 1.001.657.012.004 terdapat pada Sekar Bumi Tbk di tahun 2016 serta maksimum nilai 180.433.300.000.000 terdapat pada Indofood Sukses Makmur Tbk di tahun 2022, dengan standar deviasi 50.561.644.431.061 dan rata-rata sebesar 41.151.052.629.137. Ditinjau dari skala total asetnya, ukuran perusahaan makanan dan minuman pada periode 2016-2022 dinyatakan bahwa sektor makanan dan minuman berada pada nilai rata-rata sewajarnya. Pada rata-rata ukuran perusahaan dalam periode tersebut memiliki batas normal.

Uji Normalitas, pengujian memanfaatkan *Skewness and Kurtosis* seperti yang terlihat dalam lampiran tabel 5.2, dimana hasil menunjukkan $Prob > Chi2$ lebih besar dari 5% yaitu 0,2185, yang mana dapat diambil inti data berhasil melewati pengujian dan memiliki distribusi normal. Uji Autokorelasi, pengujian menggunakan tabel DW (*Durbin Watson*), dimana hasil yang disajikan dianggap lolos dari autokorelasi jika $dU < DW < 4-dU$. Angka-angka dalam tabel 5.3 mengindikasikan nilai DW (*Durbin Watson*) adalah 1,897177, nilai dU adalah 1,7202, dan hasil perhitungan ($4-dU$) adalah 2,27 sehingga dapat dinyatakan hasil penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

Uji Multikolinearitas, hasil pengujian dikatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai rata-rata $VIF < 10$ atau $1/VIF > 0,1$. Dalam lampiran tabel 5.4 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata VIF 2,61 sehingga dapat dinyatakan hasil penelitian ini tidak terindikasi atau lulus uji multikolinearitas. Uji Heteroskedastisitas, pengujian heteroskedastisitas menggunakan *White's test* dengan nilai $Prob > Chi2$ di atas angka 5% (0,05). Pada tabel 5.5 nilai $Prob > Chi2$ dari data ini sebesar 0,7233 yang menunjukkan bahwa hasil bebas heteroskedastisitas.

Uji Simultan (Uji f), pada hasil Uji Simultan (Uji F) untuk nilai $Prob > F$ memiliki nilai signifikansi 0,0000 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut kurang dari 5% atau 0,05 sehingga dapat diartikan faktor-faktor seperti manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara serempak pada nilai perusahaan. Variabel ROA memperoleh nilai signifikan kurang dari 0,05 sehingga dapat diartikan ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap TOBINSQ, sedangkan variabel ERM, ITO, dan SIZE tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

Uji *Adjusted R²*, suatu variabel bebas dikatakan dapat menjelaskan variabel terikat apabila menghasilkan *Adjusted R²* yang tinggi, dimana nilai tersebut bernilai positif, maka nilai tersebut dianggap mendekati 1. Pada tabel lampiran 5.6 hasil pengujian memperlihatkan *Adjusted R²* bernilai 0,9254 artinya presentase nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 92,54%. Hasil tersebut menyatakan bahwa seluruh variabel independen (manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan) dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 92,54%. Terlihat

pada perhitungan adalah sebagai berikut

$$0.329_Q = -1.497 - 1.111_{ERM} + 0.051_{ITO} + 1.012_{ROA} - 0.059_{SIZE} + 1.933e$$

Analisis Regresi Linear Berganda adalah temuan penyelidikan statistik menggunakan regresi linear berganda persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar -1,497. Koefisien manajemen risiko korporasi mengalami penurunan sebesar 1,111, jika manajemen risiko korporasi mengalami perubahan 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 1,111. Pada perputaran persediaan mengalami kenaikan sebesar 0,051, jika perputaran persediaan mengalami perubahan 1% maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,051. Pada profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1,012, jika profitabilitas mengalami perubahan 1% maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,012. Pada ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,059, jika ukuran perusahaan mengalami perubahan 1% maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,059.

Pengaruh Manajemen Risiko Korporasi terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari uji t di atas menyatakan bahwa manajemen risiko korporasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2022. Artinya H_1 ditolak, karena manajemen risiko korporasi tidak memberikan pengaruh baik positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan. Ini menyiratkan bahwa tidak ada respon bagi nilai perusahaan walaupun manajemen risiko diterapkan atau tidak diberlakukan di perusahaan tersebut. Manajemen risiko perusahaan bagi sebuah perusahaan. Upaya manajemen dalam menyampaikan informasi mengenai risiko yang dihadapi oleh perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi. Penelitian ini menegaskan bahwa investor lebih cenderung mempertimbangkan informasi di luar pengungkapan ERM saat melakukan penilaian investasi, yang mana ERM dan nilai perusahaan tidak menunjukkan korelasi satu sama lain. Sebagian besar investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan langsung seperti laba bersih, pendapatan, dan pertumbuhan laba sehingga mereka cenderung memusatkan perhatian pada faktor-faktor ini daripada pada informasi risiko yang terkandung dalam pengungkapan ERM.

Tidak hanya itu, risiko sulit diukur secara kuantitatif dan memiliki elemen ketidakpastian yang tinggi. Investor mungkin merasa sulit untuk mengintegrasikan faktor risiko yang kompleks dan tidak pasti ke dalam analisis investasi mereka. Beberapa investor juga melihat implementasi ERM sebagai langkah yang diambil oleh perusahaan untuk memenuhi persyaratan regulasi tanpa melihatnya sebagai strategi yang mampu menciptakan nilai tambah. Persepsi ini dapat mengurangi dampak ERM dalam pengambilan keputusan investasi. Pentingnya faktor-faktor eksternal juga dapat menggeser perhatian investor dari ERM. Ada banyak faktor yang memengaruhi keputusan investasi, dan investor dapat lebih memprioritaskan

faktor-faktor lain seperti pertumbuhan industri, inovasi produk, dan stabilitas pasar. Investor cenderung fokus pada kinerja finansial langsung, pertumbuhan industri, dan kondisi pasar umumnya. Faktor-faktor ini sering dianggap lebih langsung terkait dengan potensi keuntungan investasi daripada informasi ERM yang bersifat lebih strategis dan jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan cara mereka menyampaikan informasi ERM kepada investor dan memastikan bahwa manfaat jangka panjang dari praktik manajemen risiko tercermin dengan jelas dalam strategi perusahaan.

Pengaruh Perputaran Persediaan terhadap Nilai Perusahaan. Research ini menunjukkan perputaran persediaan tidak memberikan korelasi pada nilai perusahaan. Artinya, H_2 ditolak, disebabkan oleh fakta bahwa kinerja perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI pada periode 2016-2022, yang ditandai dengan tingkat perputaran persediaan yang tinggi, tidak menunjukkan perbaikan atau penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian atau uji t, menunjukkan bahwa setiap perubahan sebesar 1% dalam perputaran persediaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,051. Keadaan ini terjadi karena meskipun perusahaan memiliki tingkat aset yang tinggi, namun pendapatan penjualan yang dihasilkan relatif rendah. Oleh karena itu, meskipun operasional perusahaan berjalan lancar dan perputaran persediaan berada pada tingkat yang baik, belum tentu hal tersebut akan mengakibatkan peningkatan laba perusahaan. Sebagai akibatnya, investor cenderung tidak mempertimbangkan faktor tersebut sebagai pertimbangan utama dalam membuat keputusan investasi. Kesimpulannya, tingkat aktivitas tinggi atau rendah di perusahaan tidak selalu menjadi indikator yang dapat diandalkan dalam pembelian saham, dan hal ini tidak memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Research ini menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2022. Artinya, H_3 diterima, dapat disimpulkan karena adanya indikasi, dimana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan entitas yang kuat atau mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan keuntungan yang tinggi yang dimiliki perusahaan dianggap mampu menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut hasil analisis data, terdapat indikasi, dimana kenaikan profitabilitas sebesar 1% berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,828. Peningkatan profitabilitas berpengaruh positif untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini tentu mendapat respons positif oleh investor karena profit yang meningkat akan diikuti dengan hasil produksi yang meningkat kemudian diikuti dengan penjualan yang meningkat. Ketika penjualan suatu perusahaan meningkat, permintaan saham dan harga

saham juga ikut naik dikarenakan nilai perusahaan yang bagus. Dalam hal ini dapat diartikan bahwa H_3 diterima karena sejalan dengan kajian terdahulu yang menjelaskan bahwa profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki korelasi positif.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil pengujian t dapat disimpulkan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tidak memberikan korelasi signifikan dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2022. Pengolahan data menunjukkan penolakan terhadap H_4 , menunjukkan bahwa perubahan dalam ukuran perusahaan tidak diiringi oleh perubahan nilai perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman, maka dari itu, ukuran perusahaan tidak dianggap sebagai faktor yang signifikan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ukuran perusahaan yang semakin besar tidak secara otomatis menjamin peningkatan laba, dan sebaliknya, ukuran perusahaan yang lebih kecil tidak selalu berarti laba yang rendah. Ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan jaminan bahwa memiliki aset yang besar akan menghasilkan kesejahteraan yang meningkat bagi pemegang saham. Pihak internal perusahaan juga belum tentu dapat menjamin bahwa memiliki aset yang besar akan menghasilkan keuntungan maksimal sesuai harapan investor. Ketidakberpengaruhannya ukuran perusahaan, diukur dari total aset, terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh keterbatasan indikator fisik dalam mencerminkan nilai ekonomis dan keputusan strategis perusahaan. Dalam industri makanan dan minuman, di mana mesin dan peralatan memiliki umur pakai yang panjang atau memerlukan investasi awal yang relatif stabil, peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu berkontribusi pada peningkatan beban produksi. Pandangan investor akan perusahaan juga memandang bahwa perusahaan dengan total aset besar cenderung lebih memilih mempertahankan laba ditahan untuk reinvestasi (investasi jangka panjang) daripada membagikan dividen, sehingga menjadikan ukuran perusahaan kurang relevan dalam penilaian nilai perusahaan.

Keseluruhan, fokus pada beban produksi yang tidak selalu meningkat seiring dengan ukuran perusahaan, serta preferensi investor terhadap kebijakan alokasi keuntungan, dapat menjelaskan kurangnya korelasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dalam pandangan pasar dan investor. Para investor cenderung memberikan perhatian lebih pada faktor-faktor seperti, kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, reputasi perusahaan, dan kebijakan dividen sebelum mereka membuat keputusan untuk menginvestasikan dana mereka dalam perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan tidak memiliki korelasi pada nilai perusahaan.

Pengaruh Manajemen Risiko Korporasi, Perputaran Persediaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dari pengujian simultan (f) diperoleh nilai Prob > F pada angka 0,0000 yang

menunjukkan bahwa nilai tersebut kurang dari 5% atau 0,05, dimana dapat disimpulkan variabel independen (manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, serta ukuran perusahaan) berkorelasi secara simultan atau serempak terhadap nilai perusahaan. Kemakmuran pemilik bisnis dapat lebih terjamin ketika nilai perusahaannya dapat dimaksimalkan secara optimal, dimana dalam hal ini perusahaan perlu mengantisipasi juga meminimalkan adanya risiko-risiko yang tak terduga dengan menerapkan manajemen risiko di perusahaan tersebut. Perputaran persediaan dalam sebuah perusahaan juga menjadi suatu hal yang penting bagi perusahaan subsektor makanan dan minuman. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan akan semakin meningkat apabila persediaan dalam suatu perusahaan dikelola dengan baik oleh perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya kinerja suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya, dimana ketika tingkat pengembalian aset suatu perusahaan tinggi, perusahaan memiliki beban operasional yang lebih rendah dan laba yang dihasilkannya pun juga lebih besar. Tidak hanya itu, ukuran perusahaan menjadi skala sekaligus sumber pendanaan sebuah perusahaan serta menjadi tolok ukur perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, karena perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar mencerminkan seberapa mampu perusahaan menghasilkan arus kas positif untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan itu sendiri.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan diskusi dari variabel pengujian mengenai pengaruh manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 hingga 2022. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah implementasi manajemen risiko korporasi atau ERM, perputaran persediaan, dan ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan akan nilai perusahaan. Sementara itu, variabel profitabilitas menunjukkan korelasi positif yang signifikan akan nilai perusahaan. Implikasi bagi perusahaan adalah mencerminkan kompleksitas faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman. Terlepas dari upaya penerapan manajemen risiko korporasi dan ukuran perusahaan yang besar, tampaknya elemen-elemen ini tidak secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, kinerja keuangan yang tangguh, yang tercermin dalam variabel profitabilitas, menjadi poin kunci dalam menentukan nilai perusahaan. Bagi pelaku industri dan investor, kesimpulan ini menyoroti pentingnya fokus pada strategi yang meningkatkan profitabilitas sebagai langkah utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun manajemen risiko dan skala perusahaan tetap relevan, temuan ini mengindikasikan bahwa pencapaian laba yang kuat memiliki dampak yang lebih langsung terhadap penilaian positif dari pasar. Implikasi ini juga dapat menjadi landasan untuk evaluasi lebih lanjut

mengenai faktor-faktor eksternal atau dinamika industri yang mungkin memengaruhi hubungan antara variabel tersebut. Pada tabel lampiran 5.6 hasil pengujian memperlihatkan *adjusted R²* bernilai 0,9254 artinya presentase nilai *adjusted R²* adalah sebesar 92,54%. Hasil tersebut menyatakan bahwa seluruh variabel independen (manajemen risiko korporasi, perputaran persediaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan) mengindikasikan nilai perusahaan sebanyak 92,54%. Namun demikian, *research* ini masih terdapat beberapa keterbatasan, seperti variasi pada variabel bebas, batasan periode penelitian, dan fokus pada subsektor makanan dan minuman.

Daftar Rujukan

- [1] Anggraini, F. D., & Herlina, E. (2018). The Effect Of Corporate Social Responsibility And Ownership Structure On Firm Value In Food And Beverage Companies In South East Asia. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 219–228. DOI: <https://doi.org/10.14414/Tiar.V8i2.1538> .
- [2] Chen, Y. L., Chuang, Y. W., Huang, H. G., & Shih, J. Y. (2020). The Value Of Implementing Enterprise Risk Management: Evidence From Taiwan's Financial Industry. *North American Journal of Economics And Finance*, 54, 1–39. DOI: <https://doi.org/10.1016/J.Najef.2019.02.004> .
- [3] Chukwudi, U. V., Okonkwo, O. T., & Asika, E. R. (2020). Effect of Tax Planning On Firm Value of Quoted Consumer Goods Manufacturing Firms In Nigeria. *International Journal of Finance and Banking Research*, 6(1), 1. DOI: <https://doi.org/10.11648/J.Ijfr.20200601.11> .
- [4] Faisal, Abidin, Z., & Haryanto. (2021). Enterprise Risk Management (Erm) and Firm Value: The Mediating Role of Investment Decisions. *Cogent Economics and Finance*, 9(1), 1–15. DOI: <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.2009090> .
- [5] Garba, S., Mourad, B., & Chamo, M. A. (2020). The Effect Of Inventory Turnover Period on The Profitability of Listed Nigerian Conglomerate Companies. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 287–292. DOI: <https://doi.org/10.5430/Ijfr.V11n2p287> .
- [6] Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. DOI: <https://doi.org/10.32479/Ijefi.8595> .
- [7] Iswajuni, Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The Effect of Enterprise Risk Management (Erm) on Firm Value In Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. DOI: <https://doi.org/10.1108/Ajar-06-2018-0006> .
- [8] 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. DOI: <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2021.Vol8.No3.0423> .
- [9] Kharouf, H., Lund, D. J., Krallman, A., & Pullig, C. (2020). A Signaling Theory Approach to Relationship Recovery. *European Journal of Marketing*. DOI: <https://doi.org/10.1108/Ejm-10-2019-0751> .
- [10] Kwak, J. K. (2019). Analysis of Inventory Turnover As A Performance Measure In Manufacturing Industry. *Processes*, 7(760), 1–11. DOI: <https://doi.org/10.3390/Pr7100760> .
- [11] Lamuda, I., Yusuf, M., & Ibrahim, M. (2020). The Analysis of Wealth Structure And Firm Size on Firm Value of Food And Beverage. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 106–112. DOI: <https://doi.org/10.33096/Atestasi.V3i2.572> .
- [12] Leng, P., Basuki, & Setiawan, R. (2022). Implementation Of Enterprise Risk Management In Medium-Sized Priority Sector Companies In East Java. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(2), 80–90. DOI: <https://doi.org/10.9744/Jak.24.2.80–90> .
- [13] Majid, D. T., Ermanda, A., Aisyah, D. N., Padli, U. D., Abdulloh, A. M., & Ikram, S. (2022). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure and Profitability on Firm Value (Survey on Pharmaceutical Industry Companies Listed on The Idx). *Central Asia and The Caucasus*, 23(1), 4409–4417. DOI: <https://doi.org/10.37178/Ca-C.23.1.339> .
- [14] Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise Risk Management And Firm Performance: Role of The Risk Committee. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 16(1), 1–44. DOI: <https://doi.org/10.1016/J.Jcae.2019.100178> .
- [15] Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies In Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. DOI: <https://doi.org/10.12775/Cjfa.2021.007> .
- [16] Mawarti, W., Negoro, D. A., & Syah, T. Y. R. (2022). The Effect of Financial Ratio In Determining Company Value: (Empirical Study on Banking Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for The 2015-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (Birci-Journal)*, 5(1), 3001–3013. DOI: <https://doi.org/10.33258/Birci.V5i1.3942> .
- [17] Mbugi, I. O., & Lutego, D. (2022). Effects of Inventory Control Management Systems On Organization Performance In Tanzania Manufacturing Industry-A Case Study of Food and Beverage Manufacturing Company In Mwanza City. *International Journal of Engineering, Business and Management*, 6(2), 56–69. DOI: <https://doi.org/10.22161/Ijebm.6.2> .
- [18] Naceur, B. S., & Goaied, M. (2002). The Relationship Between Dividend Policy, Financial Structure, Profitability and Firm Value. *Applied Financial Economics*, 12(12), 843–849. DOI: <https://doi.org/10.1080/09603100110049457> .
- [19] Penuam, A. K., Burhan, M., & Subiyantoro, E. (2021). The Effect of Capital Structure And Inventory Turnover on Net Income Through Net Sales in Food and Beverage Companies on The Indonesia Stock Exchange 2015 –2019 Period. *International Journal of Advances In Scientific Research and Engineering*, 7(9), 08–14. DOI: <https://doi.org/10.31695/Ijasre.2021.34087> .
- [20] Phan, T. D., Dang, T. H., Nguyen, T. D. T., Ngo, T. T. N., & Hoang, T. H. Le. (2020). The Effect of Enterprise Risk Management on Firm Value: Evidence from Vietnam Industry Listed Enterprises. *Accounting*, 6, 473–480. DOI: <https://doi.org/10.5267/J.Ac.2020.4.011> .