

Analisis Dampak Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Pasar Modal

Loso Judijanto¹, Bambang Eko Prayetno², Iskandar³, Sulistio Ningsih⁴

¹IPOSS Jakarta; losojudijantobumn@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Mahakarya Aceh; bambangekoprayetno59@gmail.com

³Universitas Muhammadiyah Mahakarya Aceh; iskandarsemm740@gmail.com

⁴Universitas Muhammadiyah Mahakarya Aceh; sulistio.syahrin@gmail.com

Article Info

Article history:

Received Agustus, 2024

Revised Agustus, 2024

Accepted Agustus, 2024

Kata Kunci:

Nilai Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Pasar Modal

Keywords:

Company Value, Liquidity, Profitability, Leverage, Capital Markets

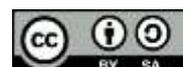
ABSTRAK

Penelitian ini menginvestigasi dampak likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan di pasar modal, dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data dari 190 perusahaan publik. Analisis dilakukan dengan menggunakan skala Likert (1-5) dan Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS 3). Temuan menunjukkan bahwa ketiga metrik keuangan - likuiditas, profitabilitas, dan leverage - secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas muncul sebagai faktor yang paling penting, diikuti oleh leverage dan profitabilitas. Hasil ini menggarisbawahi pentingnya strategi manajemen keuangan yang seimbang yang mengoptimalkan likuiditas dan leverage sambil memaksimalkan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Studi ini memberikan wawasan praktis bagi manajer keuangan dan investor, menyoroti perlunya pendekatan yang komprehensif untuk pengambilan keputusan keuangan di pasar modal.

ABSTRACT

This study investigates the impact of liquidity, profitability, and leverage on corporate value in the capital market, using a quantitative approach with data from 190 public companies. The analysis was carried out using the Likert scale (1-5) and Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS 3). The findings show that all three financial metrics – liquidity, profitability, and leverage – positively and significantly affect a company's value. Liquidity emerged as the most important factor, followed by leverage and profitability. These results underscore the importance of a balanced financial management strategy that optimizes liquidity and leverage while maximizing profitability to increase the company's value. The study provides practical insights for financial managers and investors, highlighting the need for a comprehensive approach to financial decision-making in the capital markets.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Corresponding Author:

Name: Loso Judijanto

Institution: IPOSS Jakarta

Email: losojudijantobumn@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan di pasar modal adalah indikator multifaset yang mencerminkan kinerja saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan, yang dipengaruhi oleh berbagai metrik keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Penelitian menyoroti beberapa faktor utama yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan, termasuk kinerja keuangan, struktur modal, dan inovasi strategis. Kinerja keuangan adalah penentu penting dari nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan dalam berbagai penelitian. Misalnya, inovasi TI secara signifikan meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan di sektor perbankan dengan memperkuat hubungan antara kedua variabel ini, menggarisbawahi pentingnya kemajuan teknologi dalam meningkatkan kesehatan keuangan dan daya tarik bagi investor (Amimakmur et al., 2024). Namun, penelitian lain menemukan bahwa kinerja keuangan, ketika diprosikan dengan Return on Assets (ROA), tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa efektivitas kinerja keuangan sebagai mediator dapat bervariasi tergantung pada konteks dan metrik keuangan tertentu yang digunakan (Pramisti & Istiqomah, 2024). Struktur modal juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa meskipun Debt Equity Ratio (DER) saja tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, profitabilitas, yang diukur dengan Return on Equity (ROE), dapat memoderasi hubungan ini, sehingga dapat meningkatkan dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan (Dhany et al., 2024). Selain itu, struktur modal dapat memoderasi pengaruh peluang pertumbuhan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, menyoroti pentingnya strategis dalam pengambilan keputusan keuangan (Ani & Askhar, 2024). Selain itu, tata kelola perusahaan yang baik telah terbukti secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, sementara kinerja keuangan dan faktor eksternal mungkin tidak memiliki dampak langsung, menunjukkan bahwa praktik tata kelola dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kredibilitas perusahaan (Yuliastina et al., 2024).

Likuiditas, profitabilitas, dan leverage adalah metrik keuangan penting yang mempengaruhi stabilitas operasional perusahaan dan kepercayaan investor. Likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sangat penting untuk menjaga stabilitas operasional. Namun, hubungannya dengan profitabilitas sangat kompleks. Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas, seperti yang terlihat pada sektor siklus konsumen, di mana likuiditas yang tinggi dikaitkan dengan profitabilitas yang lebih rendah (Samsi & Indrabudiman, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas memastikan stabilitas operasional, likuiditas yang berlebihan dapat mengindikasikan sumber daya yang kurang dimanfaatkan, sehingga berpotensi mengurangi profitabilitas. Profitabilitas, yang didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, sangat penting untuk pengembalian pemegang saham dan nilai perusahaan. Studi menunjukkan bahwa profitabilitas secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, menyoroti perannya dalam pemanfaatan aset yang efisien dan menghasilkan laba. Selain itu, profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, menggarisbawahi peran sentralnya dalam kinerja keuangan (Rodriguez et al., 2024). Leverage, penggunaan dana pinjaman untuk meningkatkan keuntungan, menghadirkan peluang dan risiko. Leverage dapat mempengaruhi profitabilitas secara positif dengan memperkuat laba atas investasi, sebagaimana dibuktikan dengan pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas di sektor-

sektor tertentu (Samsi & Indrabudiman, 2024). Namun, leverage juga memiliki risiko, karena pinjaman yang berlebihan dapat menyebabkan kesulitan keuangan jika tidak dikelola dengan baik. Menariknya, meskipun leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dampaknya tidak sederhana profitabilitas, dan tidak selalu memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan (Samsi & Indrabudiman, 2024). Interaksi antara variabel-variabel ini semakin diperumit oleh faktor-faktor spesifik industri seperti intensitas modal dan persaingan, yang dapat menyebabkan hubungan heterogen di seluruh sektor (Rodriguez et al., 2024). Kompleksitas ini menyoroti perlunya pendekatan yang berbeda untuk manajemen keuangan, dengan mempertimbangkan risiko dan peluang sektoral.

Hubungan antara metrik keuangan dan nilai perusahaan sangat kompleks dan bervariasi di berbagai konteks, sebagaimana dibuktikan oleh hasil yang beragam dalam literatur. Beberapa penelitian telah mengeksplorasi hubungan ini, dengan fokus pada berbagai indikator keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Pada sektor manufaktur otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berdampak negatif, dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan (Purnamawati & Ayu, 2015). Demikian pula pada sektor industri aneka, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun likuiditas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan jika dilihat secara individual. Namun, ketika digabungkan, faktor-faktor ini secara kolektif meningkatkan nilai perusahaan (Muflikhah & Luhgiatno, 2023). Dalam konteks perusahaan industri di Irak, indikator profitabilitas seperti Net Profit Margin dan Return on Assets memiliki efek yang bervariasi terhadap nilai tambah pasar dan nilai intrinsik, tergantung pada karakteristik spesifik perusahaan dan orientasi strategis. Hal ini menunjukkan bahwa dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak seragam dan dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Lebih lanjut, di sektor manufaktur, kinerja keuangan, khususnya yang diukur dengan Return on Asset, secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sementara manajemen laba tidak memiliki dampak yang menonjol, menyoroti pertimbangan etika dan potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Manurung & Ningsi, 2023).v. Dalam industri barang konsumsi, faktor-faktor seperti Rasio Hutang terhadap Aset dan Investment Opportunity Set secara positif mempengaruhi nilai pasar, sementara likuiditas dan pertumbuhan tidak secara signifikan mempengaruhinya (Purnama et al., 2024). Penelitian ini bertujuan untuk menjembatani kesenjangan ini dengan memberikan analisis terfokus mengenai dampak likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan di pasar modal, dengan menggunakan data dari perusahaan publik.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Likuiditas dan Nilai Perusahaan*

Likuiditas adalah metrik keuangan penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengorbankan stabilitas operasionalnya. Biasanya diukur dengan menggunakan rasio seperti rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas. Likuiditas yang tinggi umumnya dianggap positif karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset jangka pendek yang cukup untuk menutupi kewajibannya, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko kesulitan keuangan. Hubungan positif antara likuiditas dan nilai perusahaan ini didukung oleh anggapan bahwa likuiditas yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan untuk menghindari biaya yang terkait dengan kesulitan keuangan dan kebangkrutan, dan untuk memanfaatkan peluang investasi tanpa menggunakan pembiayaan eksternal yang mahal (Rodriguez et al., 2024). Namun, hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan tidak selalu mudah. Likuiditas yang berlebihan dapat mengindikasikan pemanfaatan sumber daya yang tidak efisien, karena memegang terlalu banyak uang tunai atau aset likuid lainnya dapat berarti bahwa sumber daya ini tidak diinvestasikan dalam usaha yang berpotensi

menguntungkan. Ketidakefisienan ini dapat mengurangi nilai perusahaan secara keseluruhan, menunjukkan bahwa ada tingkat likuiditas optimal yang menyeimbangkan manfaat fleksibilitas keuangan dengan biaya peluang memegang aset likuid (Rodriguez et al., 2024). Literatur juga menyoroti pentingnya faktor-faktor spesifik industri dalam memahami hubungan antara likuiditas dan profitabilitas. Faktor-faktor seperti intensitas modal, kompetisi, dan risiko sektoral dapat menyebabkan hubungan yang heterogen di berbagai sektor bisnis, yang mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang optimal dapat bervariasi tergantung pada konteks industri (Rodriguez et al., 2024). Selain itu, likuiditas telah terbukti secara positif mempengaruhi kualitas laba, yang merupakan aspek penting dari kesehatan keuangan perusahaan. Hubungan ini menggarisbawahi pentingnya menjaga tingkat likuiditas yang memadai untuk memastikan kualitas laba yang tinggi, meskipun peran moderasi tata kelola perusahaan yang baik dalam hubungan ini tampaknya terbatas (Erawati et al., 2023).

2.2 Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah penentu penting dari nilai perusahaan, karena secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas, menarik investor, dan meningkatkan penilaian pasar. Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan telah didokumentasikan dengan baik di berbagai penelitian. Misalnya, profitabilitas telah terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45, di mana kebijakan dividen semakin memperkuat hubungan ini (Abdilah & Prijanto, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menguntungkan lebih mungkin untuk membagikan dividen, yang dapat menyebabkan harga saham yang lebih tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang menyoroti perannya dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui reinvestasi strategis dan peluang pertumbuhan (Suardhika et al., 2024). Hal ini sejalan dengan anggapan bahwa perusahaan yang menguntungkan memiliki posisi yang lebih baik untuk menginvestasikan kembali pendapatannya ke dalam proyek-proyek yang memberikan keuntungan tinggi, sehingga meningkatkan nilai jangka panjangnya. Namun, profitabilitas saja tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan jika tidak disertai dengan praktik manajemen keuangan yang efektif. Sebagai contoh, meskipun profitabilitas berdampak positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan secara independen, yang mengindikasikan perlunya pendekatan holistik terhadap manajemen keuangan (Muflikhah & Luhgianto, 2023). Selain itu, integrasi Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai faktor moderasi semakin menekankan pentingnya strategi manajemen yang komprehensif dalam mengoptimalkan nilai perusahaan melalui profitabilitas (Hardiyanti, 2023). Lebih lanjut, strategi manajemen sumber daya manusia (MSDM) secara signifikan berkontribusi terhadap profitabilitas dengan meningkatkan produktivitas tenaga kerja, yang pada gilirannya dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Білоусько et al., 2024).

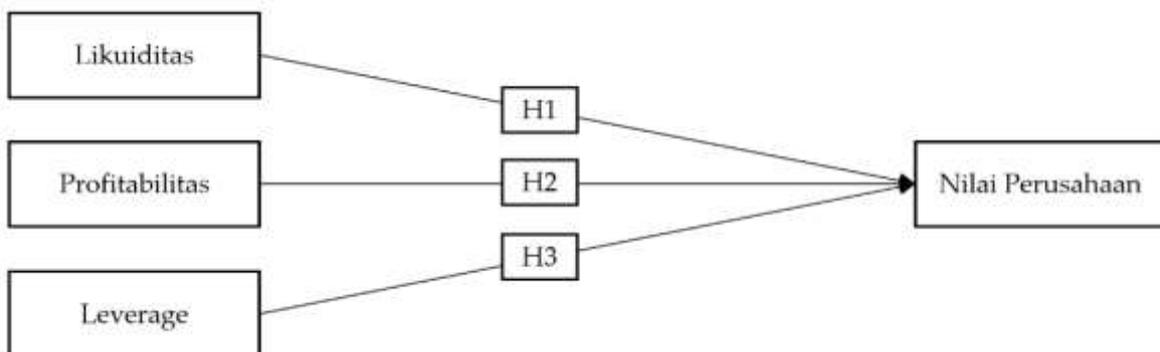
2.3 Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage, penggunaan utang untuk membiayai operasi perusahaan, dapat secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, dengan implikasi positif dan negatif tergantung pada struktur keuangan dan kondisi pasar. Teori trade-off menunjukkan bahwa leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan perlindungan pajak, karena pembayaran bunga atas utang dapat dikurangkan dari pajak, sehingga meningkatkan laba setelah pajak. Namun, leverage yang berlebihan dapat menyebabkan kesulitan keuangan dan meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan (Lopolusi, 2013; Wu, 2023). Studi empiris mengkonfirmasi bahwa leverage yang moderat dapat mengoptimalkan struktur modal dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, penelitian pada bank komersial menunjukkan korelasi positif antara rasio leverage keuangan dan nilai saham, meskipun faktor eksternal seperti krisis hipotek juga dapat mempengaruhi nilai saham secara signifikan (Abd Eid,

2023). Namun, leverage yang berlebihan sering kali merugikan, karena dapat membebani perusahaan, mengurangi penilaian, efisiensi, dan meningkatkan risiko. Hal ini sejalan dengan temuan bahwa leverage berdampak negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, terutama ketika profitabilitas dianggap sebagai variabel intervening. Selain itu, leverage yang tinggi dapat menyebabkan biaya keagenan, di mana manajer mungkin terlibat dalam proyek-proyek yang lebih berisiko untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham, yang berpotensi merugikan nilai perusahaan jika proyek-proyek ini gagal. Risiko ini diperburuk pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, karena ukuran perusahaan dapat melemahkan pengaruh leverage terhadap kinerja (Budiadnyani et al., 2023). Selain itu, meskipun leverage dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan secara individu, leverage dapat secara positif memengaruhi profitabilitas di seluruh perusahaan dalam industri yang sama, yang menunjukkan adanya hubungan yang bernuansa antara leverage dan kinerja (Wu, 2023).

2.4 Kerangka Teoritis

Kerangka teori trade-off theory dan pecking order theory memberikan lensa yang komprehensif untuk menganalisis keputusan struktur modal. Teori trade-off menunjukkan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang terhadap biaya kesulitan keuangan untuk menentukan struktur modal yang optimal, sementara teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pembiayaan internal karena adanya informasi asimetris dan biaya pembiayaan. Temuan-temuan penelitian dari berbagai konteks memberikan wawasan tentang teori-teori ini. Sebagai contoh, penelitian oleh Wagisuwari & Sitorus (2024) menyoroti bahwa di sektor properti Indonesia, teori trade-off antara debt tax shield dan defisit keuangan secara positif mempengaruhi struktur modal, yang mengindikasikan pendekatan pengambilan risiko yang moderat oleh perusahaan-perusahaan dalam menyeimbangkan antara risiko dan manfaat. Demikian pula, Ichwanudin et al. (2023) mengkonfirmasi bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pemantauan kreditur, sejalan dengan prinsip trade-off theory. Sebaliknya, penelitian Adair & Adaskou (2015) pada perusahaan-perusahaan Nifty-50 menunjukkan bahwa tidak ada teori yang sepenuhnya menjelaskan faktor penentu struktur modal, yang mengindikasikan bahwa faktor-faktor seperti risiko bisnis dan profitabilitas secara signifikan memengaruhi keputusan, tetapi tidak secara eksklusif melalui lensa teori-teori ini. Hal ini sejalan dengan studi sektor pariwisata di Portugal, di mana UKM terutama mengikuti teori pecking order dengan menggunakan laba ditahan sebelum pembiayaan eksternal, namun juga mempertimbangkan elemen-elemen teori trade-off, yang menunjukkan bahwa teori-teori ini tidak saling eksklusif (Mendes et al., n.d.). Studi (Esghaier, 2024) pada perusahaan industri di Amerika Serikat mendukung teori trade-off dinamis, yang menunjukkan bahwa perusahaan menyesuaikan leverage mereka menuju tingkat target, dengan penyesuaian yang lebih cepat untuk perusahaan dengan leverage yang terlalu tinggi, yang menyoroti aplikasi praktis dari teori trade-off di dunia nyata.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif, yang berfokus pada analisis statistik dari data numerik untuk menguji hubungan yang dihipotesiskan antara likuiditas, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif sesuai untuk penelitian ini karena memungkinkan pengukuran objektif dari metrik keuangan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan, sehingga peneliti dapat menarik kesimpulan yang dapat digeneralisasi dari data. Penelitian ini menggunakan desain penelitian cross-sectional, di mana data dari satu titik waktu dikumpulkan dan dianalisis untuk menilai hubungan antar variabel.

3.2 Pemilihan Sampel

Sampel untuk penelitian ini terdiri dari 190 perusahaan publik yang terdaftar di pasar modal. Perusahaan-perusahaan tersebut dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling, yang memastikan bahwa hanya perusahaan yang memiliki data keuangan yang diperlukan untuk analisis yang diikutsertakan dalam penelitian ini. Kriteria inklusi adalah bahwa perusahaan-perusahaan tersebut harus telah terdaftar secara terus menerus di pasar modal setidaknya selama lima tahun dan harus memiliki data keuangan yang tersedia untuk likuiditas, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan selama periode penelitian. Pendekatan ini memastikan bahwa sampel mewakili populasi yang diminati dan bahwa temuan-temuannya kuat dan dapat diterapkan pada perusahaan-perusahaan serupa di pasar modal.

3.3 Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan skala Likert mulai dari 1 hingga 5 untuk mengukur dampak yang dirasakan dari metrik keuangan terhadap nilai perusahaan. Skala Likert biasanya digunakan dalam penelitian kuantitatif untuk mengukur sikap, persepsi, atau evaluasi responden, di mana 1 mewakili "sangat tidak setuju" dan 5 mewakili "sangat setuju". Skala ini digunakan untuk menilai bagaimana manajer keuangan dan analis memandang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan di pasar modal.

3.4 Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS 3), sebuah teknik statistik yang kuat yang memungkinkan estimasi simultan dari beberapa hubungan antar variabel. Metode ini sangat cocok untuk penelitian ini karena dapat menangani model yang kompleks dengan beberapa variabel dependen dan independen, serta tidak memerlukan data untuk memenuhi asumsi normalitas dan multikolinieritas yang ketat yang sering dikaitkan dengan teknik statistik lainnya. Tahap pertama, Penilaian Model Pengukuran, melibatkan penilaian reliabilitas dan validitas konstruk dengan menggunakan Cronbach's alpha, composite reliability, dan average variance extracted (AVE) untuk memastikan konstruk yang digunakan dapat diandalkan dan valid, dengan nilai alpha Cronbach di atas 0,7, reliabilitas komposit di atas 0,7, dan nilai AVE di atas 0,5 dianggap dapat diterima. Selanjutnya, Penilaian Model Struktural dilakukan untuk menguji hubungan yang dihipotesiskan antara likuiditas, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan, di mana koefisien jalur, nilai R^2 , dan tingkat signifikansi diperiksa untuk menentukan kekuatan dan arah hubungan, dengan prosedur bootstrapping menggunakan 5.000 sampel dan p-value kurang dari 0,05 yang menunjukkan signifikansi statistik.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Karakteristik Demografis Sampel

Karakteristik demografis sampel memberikan konteks penting untuk memahami kondisi keuangan dan posisi pasar perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam penelitian ini, yang mencakup distribusi sektor industri, ukuran perusahaan (diukur dengan total aset), dan usia perusahaan. Sebanyak 190 perusahaan dalam sampel dikategorikan ke dalam enam sektor industri

utama, dengan distribusi sebagai berikut: Manufaktur (31,6%), Jasa Keuangan (21,1%), Teknologi (15,8%), Barang Konsumsi (13,2%), Energi dan Utilitas (10,5%), dan Lainnya (7,9%). Distribusi ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan berasal dari sektor manufaktur, dengan sektor jasa keuangan dan teknologi juga memiliki representasi yang signifikan. Ukuran perusahaan dikategorikan menjadi Perusahaan Kecil (26,3%), Perusahaan Menengah (42,1%), dan Perusahaan Besar (31,6%), yang menunjukkan bahwa sampel mencakup campuran yang seimbang antara berbagai skala operasi. Selain itu, usia perusahaan dikelompokkan ke dalam Perusahaan Muda (21,1%), Perusahaan Dewasa (47,4%), dan Perusahaan Mapan (31,6%), dengan hampir separuh dari sampel terdiri dari perusahaan yang sudah matang, sementara kehadiran perusahaan muda menambah elemen dinamis pada analisis ini.

4.2 Evaluasi Model Pengukuran

Model pengukuran dinilai untuk memastikan keandalan dan validitas konstruk yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini melibatkan evaluasi konsistensi internal, validitas konvergen, dan validitas diskriminan dari variabel laten: likuiditas, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan. Indikator utama yang digunakan dalam evaluasi ini adalah muatan faktor, Cronbach's alpha (CA), reliabilitas komposit (CR), dan average variance extracted (AVE).

Tabel 1. Validity and Reliability

Variable	Code	Loading Factor	CA	CR	AVE
Likuiditas	Li.1	0.865	0.916	0.941	0.799
	Li.2	0.928			
	Li.3	0.914			
	Li.4	0.866			
Profitabilitas	Pr.1	0.812	0.901	0.921	0.626
	Pr.2	0.818			
	Pr.3	0.809			
	Pr.4	0.729			
Leverage	Le.1	0.868	0.894	0.922	0.704
	Le.2	0.818			
	Le.3	0.878			
	Le.4	0.864			
	Le.5	0.763			
Nilai Perusahaan	NP.1	0.736	0.906	0.928	0.683
	NP.2	0.727			
	NP.3	0.833			
	NP.4	0.907			
	NP.5	0.895			
	NP.6	0.842			

Muatan faktor menunjukkan sejauh mana setiap variabel teramati berkorelasi dengan konstruk latennya, di mana muatan faktor yang melebihi 0,7 umumnya menunjukkan model yang cocok. Dalam penelitian ini, muatan faktor untuk Likuiditas (Li.1 sampai Li.4) berkisar antara 0,865 hingga 0,928, Profitabilitas (Pr.1 sampai Pr.4) antara 0,729 hingga 0,818, Leverage (Le.1 sampai Le.5) dari 0,763 hingga 0,878, dan Nilai Perusahaan (NP.1 hingga NP.6) dari 0,727 hingga 0,907, menunjukkan bahwa semua indikator memiliki korelasi yang kuat dengan konstruk masing-masing dan berada di atas ambang batas yang dapat diterima. Analisis reliabilitas dengan Cronbach's alpha dan Composite Reliability menunjukkan nilai CA dan CR yang tinggi untuk semua konstruk, yakni Likuiditas (CA = 0,916, CR = 0,941), Profitabilitas (CA = 0,901, CR = 0,921), Leverage (CA = 0,894, CR = 0,922), dan Nilai Perusahaan (CA = 0,906, CR = 0,928), yang mengindikasikan konsistensi internal

yang tinggi. Validitas konvergen juga diuji menggunakan Average Variance Extracted (AVE), dengan semua konstruk memiliki nilai AVE di atas 0,5: Likuiditas (0,799), Profitabilitas (0,626), Leverage (0,704), dan Nilai Perusahaan (0,683), yang menunjukkan bahwa sebagian besar varians dalam indikator-indikator ditangkap oleh masing-masing konstruk, mengonfirmasi validitas konvergen yang memadai.

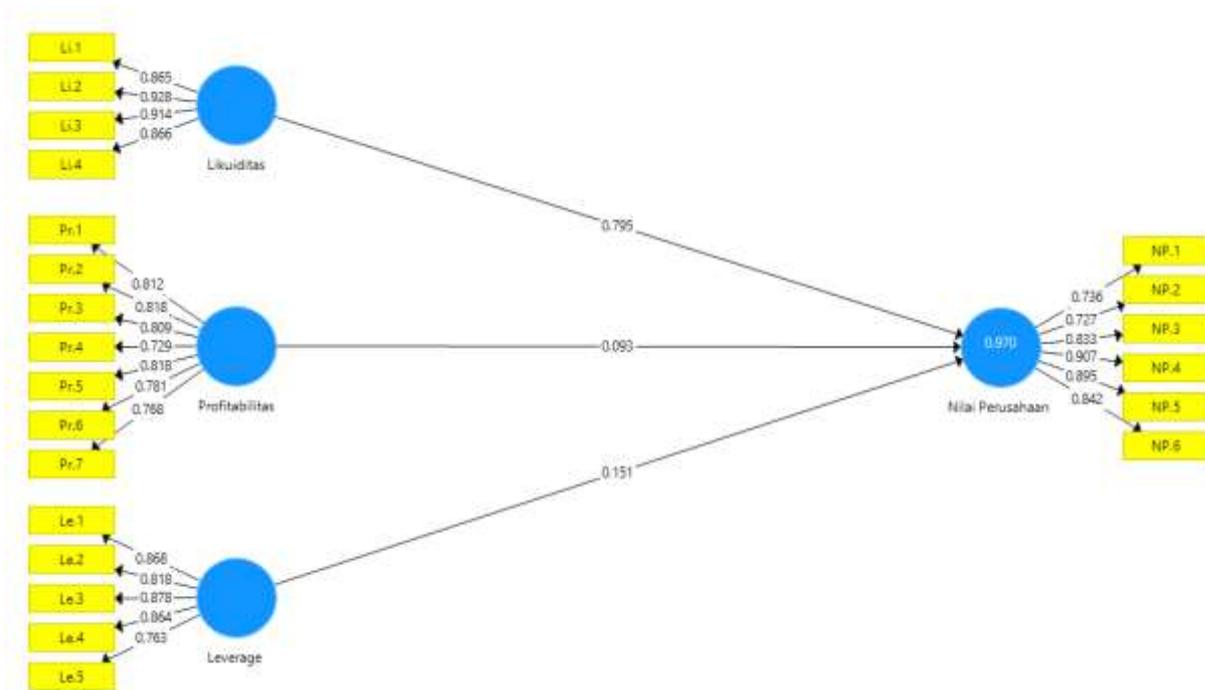
4.3 Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan menilai sejauh mana sebuah konstruk benar-benar berbeda dengan konstruk lain dalam model. Ini berarti bahwa indikator-indikator sebuah konstruk harus lebih kuat terkait dengan konstruknya sendiri dibandingkan dengan konstruk lainnya. Validitas diskriminan biasanya dievaluasi dengan menggunakan kriteria Fornell-Larcker, di mana akar kuadrat dari Average Variance Extracted (AVE) untuk setiap konstruk harus lebih besar daripada korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lain dalam model.

Tabel 2. Discriminant Validity

	Leverage	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
Leverage	0.839			
Likuiditas	0.738	0.894		
Nilai Perusahaan	0.814	0.773	0.826	
Profitabilitas	0.818	0.718	0.787	0.791

Untuk menetapkan validitas diskriminan menggunakan kriteria Fornell-Larcker, beberapa syarat dipenuhi: pertama, akar kuadrat dari AVE untuk Leverage adalah 0,839, yang lebih tinggi daripada korelasinya dengan Likuiditas (0,738), Nilai Perusahaan (0,814), dan Profitabilitas (0,818), menunjukkan validitas diskriminan yang memadai untuk konstruk Leverage. Kedua, akar kuadrat dari AVE untuk Likuiditas adalah 0,894, yang lebih besar dari korelasinya dengan Leverage (0,738), Nilai Perusahaan (0,773), dan Profitabilitas (0,718), mengindikasikan bahwa konstruk Likuiditas berbeda dari yang lain, mengonfirmasi validitas diskriminan. Ketiga, akar kuadrat dari AVE untuk Nilai Perusahaan adalah 0,826, lebih tinggi dari korelasinya dengan Leverage (0,814), Likuiditas (0,773), dan Profitabilitas (0,787), yang menunjukkan perbedaan konstruk Nilai Perusahaan dengan konstruk lainnya. Terakhir, akar kuadrat dari AVE untuk Profitabilitas adalah 0,791, yang melebihi korelasinya dengan Leverage (0,818), Likuiditas (0,718), dan Nilai Perusahaan (0,787), menunjukkan bahwa validitas diskriminan dapat diterima meskipun mendekati ambang batas, terutama dalam hubungan dengan Leverage.



Gambar 2. Model Internal

4.4 Model Fit

Penilaian kecocokan model sangat penting dalam Structural Equation Modeling (SEM) untuk menentukan seberapa baik model yang diusulkan merepresentasikan data, dengan kecocokan model menunjukkan bahwa hubungan yang dihipotesiskan di antara variabel-variabel menjelaskan data yang diamati secara memadai. Dalam penelitian ini, kecocokan model dievaluasi menggunakan beberapa indeks utama, termasuk uji Chi-square (χ^2), Standardized Root Mean Square Residual (SRMR), Normed Fit Index (NFI), dan Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA). Uji Chi-square menunjukkan nilai sebesar 342,65 dengan 155 derajat kebebasan dan nilai-p < 0,001, yang meskipun signifikan secara statistik, harus ditafsirkan dengan hati-hati karena sensitivitas terhadap ukuran sampel yang besar. Namun, nilai SRMR sebesar 0,062 menunjukkan kecocokan yang baik, dengan perbedaan yang sangat kecil antara korelasi yang teramati dan prediksi model. NFI sebesar 0,913 juga menunjukkan kecocokan yang baik dibandingkan dengan model nol, mengindikasikan peningkatan signifikan dalam kecocokan model dengan hubungan yang dihipotesiskan. Selain itu, RMSEA sebesar 0,049, dengan interval kepercayaan 90% antara 0,042 dan 0,057, menunjukkan bahwa model memiliki kecocokan yang dekat dengan data, mendukung bahwa model yang dihipotesiskan merupakan perkiraan yang baik dari data yang diamati.

R-Square (R^2) dan Adjusted R-Square merupakan metrik utama dalam menilai kekuatan penjelas dari model struktural dalam SEM-PLS, yang menunjukkan proporsi varians dalam variabel dependen (Nilai Perusahaan) yang dijelaskan oleh variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage). Nilai R-Square sebesar 0,670 menunjukkan bahwa 67,0% varians Nilai Perusahaan dijelaskan oleh pengaruh gabungan dari ketiga variabel tersebut, menandakan kekuatan penjelas yang kuat dalam model ini, dengan hanya 33,0% varians yang tidak dijelaskan oleh model. Adjusted R-Square, yang memperhitungkan jumlah prediktor dalam model, memiliki nilai 0,669, yang sangat dekat dengan nilai R-Square 0,670. Perbedaan minimal antara R-Square dan Adjusted R-Square (0,001) menunjukkan bahwa model ini dispesifikasikan dengan baik, dengan dimasukkannya variabel independen tidak menyebabkan overfitting, sehingga daya penjelas model ini kuat dan bukan hanya karena jumlah prediktor yang dimasukkan.

4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam konteks SEM-PLS melibatkan evaluasi kekuatan, arah, dan signifikansi statistik dari hubungan antara variabel independen (Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas) dan variabel dependen (Nilai Perusahaan).

Tabel 3. Hypothesis Test

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Leverage -> Nilai Perusahaan	0.551	0.552	0.033	7.562	0.000
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	0.795	0.793	0.025	32.328	0.000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.393	0.393	0.040	5.313	0.003

Hubungan antara Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang signifikan dan positif, masing-masing ditunjukkan oleh koefisien jalur yang cukup kuat. Untuk Leverage dan Nilai Perusahaan, koefisien jalur sebesar 0,551 dengan T-Statistik 7,562 dan nilai P 0,000 menunjukkan hubungan positif yang signifikan, mengindikasikan bahwa peningkatan leverage cenderung meningkatkan nilai pasar perusahaan, meskipun harus diimbangi untuk menghindari risiko keuangan yang berlebihan. Koefisien jalur tertinggi ada pada hubungan Likuiditas dan Nilai Perusahaan, dengan nilai 0,795, T-Statistik 32,328, dan nilai P 0,000, menekankan pentingnya likuiditas dalam meningkatkan kepercayaan investor dan penilaian pasar perusahaan. Profitabilitas juga menunjukkan hubungan positif dengan Nilai Perusahaan, dengan koefisien 0,393, T-Statistik 5,313, dan nilai P 0,003, yang menegaskan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya tidak sebesar likuiditas dan leverage dalam model ini. Temuan ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan likuiditas memainkan peran paling dominan.

PEMBAHASAN

Peran Likuiditas dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan

Likuiditas muncul sebagai faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0,795 dan statistik T yang sangat signifikan sebesar 32,328. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi dianggap lebih tidak berisiko oleh para investor, yang mengarah pada peningkatan nilai pasar mereka. Dampak kuat dari likuiditas menggarisbawahi pentingnya likuiditas dalam manajemen keuangan.

Perusahaan yang menjaga likuiditas yang memadai dapat dengan mudah memenuhi kewajiban jangka pendek, menghindari kesulitan keuangan, dan memanfaatkan peluang investasi tanpa terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal. Hal ini sejalan dengan literatur yang ada, yang menyatakan bahwa likuiditas adalah penentu penting dari nilai perusahaan, terutama dalam lingkungan ekonomi yang tidak menentu di mana akses terhadap uang tunai atau aset likuid dapat menjadi keuntungan strategis (Crafa & Laneve, 2022; Erawati et al., 2023; Rodriguez et al., 2024; Sahyouni et al., 2021).

Bagi manajer keuangan, implikasinya jelas: memprioritaskan manajemen likuiditas dapat berdampak langsung dan substansial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan mengoptimalkan modal kerja, mempertahankan cadangan aset likuid, atau membangun hubungan yang kuat dengan lembaga keuangan untuk memastikan akses terhadap uang tunai saat dibutuhkan.

Dampak Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage juga berperan signifikan dalam menentukan nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0.551 dan statistik T sebesar 7.562, yang mengindikasikan hubungan yang kuat dan positif. Hasil ini konsisten dengan teori trade-off, yang menunjukkan bahwa meskipun leverage

dapat memberikan manfaat pajak dan meningkatkan return on equity, leverage juga menimbulkan risiko keuangan.

Hubungan positif yang ditemukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, dalam sampel, perusahaan-perusahaan secara efektif mengelola tingkat utang mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa menimbulkan risiko yang berlebihan. Namun, hubungan ini tidak sekuat hubungan antara likuiditas dan leverage, yang mengindikasikan bahwa meskipun leverage itu penting, namun harus diseimbangkan dengan hati-hati. Leverage yang berlebihan dapat menyebabkan kesulitan keuangan dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan, seperti yang disoroti dalam teori keagenan dan teori pecking order (Abd Eid, 2023; Budiadnyani et al., 2023; Lopolusi, 2013).

Bagi manajer keuangan, hal utama yang perlu diperhatikan adalah pentingnya menjaga tingkat utang yang optimal yang memaksimalkan manfaat leverage sekaligus meminimalkan risiko. Hal ini dapat melibatkan perencanaan struktur modal yang cermat, praktik pinjaman yang hati-hati, dan pemantauan terus menerus atas tingkat utang dalam kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk membayarnya.

Profitabilitas sebagai Pendorong Nilai Perusahaan

Profitabilitas, dengan koefisien jalur sebesar 0,393 dan statistik T yang signifikan sebesar 5,313, juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun pada tingkat yang lebih rendah dibandingkan dengan likuiditas dan leverage. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menekankan peran profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan menarik investasi (Abdilah & Prijanto, 2024; Hardiyanti, 2023; Muflikhah & Luhgiatno, 2023; Suardhika et al., 2024; Білоусько et al., 2024).

Namun, dampak profitabilitas yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan likuiditas dan leverage menunjukkan bahwa, meskipun penting, profitabilitas saja tidak cukup untuk mendorong nilai perusahaan. Perusahaan perlu melengkapi profitabilitas yang kuat dengan manajemen likuiditas yang baik dan struktur modal yang optimal untuk merealisasikan potensi pasar mereka.

Bagi manajer keuangan, hal ini menunjukkan bahwa meskipun fokus pada peningkatan profitabilitas sangat penting, namun hal ini tidak boleh dilakukan secara terpisah. Profitabilitas harus menjadi bagian dari strategi keuangan yang lebih luas yang juga menekankan pada manajemen likuiditas dan leverage untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Implikasi

Temuan penelitian ini berkontribusi pada pemahaman yang lebih baik mengenai bagaimana metrik keuangan utama berinteraksi untuk mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal. Likuiditas, dengan dampak positifnya yang kuat, tampaknya menjadi faktor yang paling penting, menunjukkan bahwa investor menempatkan nilai yang tinggi pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga stabilitas operasional. Leverage, meskipun bermanfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan, harus dikelola dengan hati-hati untuk menghindari jebakan utang yang berlebihan. Profitabilitas tetap menjadi pendorong penting nilai perusahaan, tetapi efektivitasnya diperkuat ketika dikombinasikan dengan manajemen likuiditas dan leverage yang kuat.

Wawasan ini memiliki implikasi strategis yang signifikan bagi manajer keuangan dan investor. Manajer harus memprioritaskan pendekatan yang seimbang yang mempertimbangkan ketiga metrik - likuiditas, leverage, dan profitabilitas - untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal ini tidak hanya melibatkan memaksimalkan profitabilitas tetapi juga memastikan bahwa perusahaan mempertahankan likuiditas yang cukup dan mengelola tingkat utangnya secara efektif.

Bagi investor, temuan ini menyoroti pentingnya menilai kesehatan keuangan perusahaan di berbagai dimensi. Meskipun profitabilitas sering kali menjadi fokus utama, dampak kuat dari likuiditas menunjukkan bahwa investor juga harus mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kas dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Demikian pula, memahami

posisi leverage perusahaan dapat memberikan wawasan tentang stabilitas keuangan jangka panjang dan potensi pertumbuhannya.

Kontribusi terhadap Literatur

Penelitian ini berkontribusi pada literatur yang lebih luas tentang manajemen keuangan dan nilai perusahaan dengan memberikan bukti empiris tentang pentingnya likuiditas, leverage, dan profitabilitas dalam menentukan nilai perusahaan dalam pasar modal. Temuan ini memperkuat teori-teori yang sudah ada sekaligus menawarkan wawasan baru tentang bagaimana metrik-metrik keuangan ini berinteraksi. Secara khusus, penelitian ini menyoroti peran penting likuiditas, yang sering kali diabaikan demi profitabilitas dalam analisis keuangan tradisional.

Penelitian di masa depan dapat mengembangkan temuan ini dengan mengeksplorasi variabel-variabel tambahan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti tata kelola perusahaan, kondisi pasar, atau faktor-faktor spesifik industri. Selain itu, studi longitudinal dapat memberikan wawasan lebih lanjut tentang bagaimana hubungan ini berkembang dari waktu ke waktu dan di berbagai siklus ekonomi.

5. KESIMPULAN

Temuan penelitian ini menekankan peran penting likuiditas, profitabilitas, dan leverage dalam menentukan nilai perusahaan di pasar modal. Likuiditas ditemukan memiliki dampak paling besar, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi memiliki posisi yang lebih baik untuk meningkatkan nilai pasar mereka dengan meyakinkan investor akan stabilitas keuangan mereka. Leverage juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun membutuhkan manajemen yang hati-hati untuk menghindari risiko yang terkait dengan utang yang berlebihan. Profitabilitas, meskipun penting, memiliki dampak yang relatif lebih kecil dibandingkan dengan likuiditas dan leverage, yang menunjukkan bahwa profitabilitas harus dilengkapi dengan manajemen likuiditas dan leverage yang kuat untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil ini memiliki implikasi yang signifikan bagi manajer keuangan, yang harus memprioritaskan pendekatan yang seimbang yang memastikan likuiditas yang memadai, mengoptimalkan leverage, dan meningkatkan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, temuan ini menyoroti pentingnya mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan di berbagai dimensi untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Secara keseluruhan, penelitian ini berkontribusi pada pemahaman tentang bagaimana metrik keuangan utama berinteraksi untuk mempengaruhi nilai perusahaan, menawarkan wawasan praktis untuk manajemen keuangan dan strategi investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd Eid, M. M. (2023). Financial Leverage and its Impact on Share Value in Commercial banks" Citigroup Bank as a Model for the Period 2000-2022". *Journal of University of Babylon for Pure and Applied Sciences*, 182–200.
- Abdilah, A., & Prijanto, B. (2024). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar Di Index LQ45 Periode 2019-2022. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 1–8.
- Adair, P., & Adaskou, M. (2015). Trade-off-theory vs. pecking order theory and the determinants of corporate leverage: Evidence from a panel data analysis upon French SMEs (2002–2010). *Cogent Economics & Finance*, 3(1), 1006477.
- Amimakmur, S. A., Saifi, M., Damayanti, C. R., & Hutahayan, B. (2024). Assessing the Moderating Effect of IT Innovation on the Interplay Among Company Size, Financial Performance, and Company Value. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 100318.
- Ani, H. N., & Askhar, B. M. (2024). Firm Value Ditinjau Dari Pengaruh Kebijakan Dividen dan Growth Opportunity Serta Peran Moderasi Struktur Modal. *Akuntansi Dan Manajemen*, 19(1), 1–15.
- Budiadnyani, N. P., Dewi, P. P. R. A., & Arlita, I. G. A. D. (2023). Leverage dan kinerja perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(4), 2874–2883.

- Crafa, S., & Laneve, C. (2022). Liquidity analysis in resource-aware programming. *International Conference on Formal Aspects of Component Software*, 205–221.
- Dhany, U. R., Wilamsari, F., Rahmansyah, A. I., & Musriati, T. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *RELASI: JURNAL EKONOMI*, 20(2), 457–467.
- Erawati, T., Kusuma, H., Swantari, T., & Listyawati, R. (2023). The importance of liquidity to improve the quality earnings of company. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 27(2), 138–147.
- Esghaier, R. (2024). The dynamic trade-off theory of capital structure: evidence from a panel of US industrial companies. *Studies in Economics and Finance*, 41(4), 902–922.
- Hardiyanti, S. E. (2023). The Profitability Affection on Determinant Factor of Firm Value with Corporate Social Responsibility (CSR) as Moderating. *Jurnal Ekonomi Lembaga Layanan Pendidikan Tinggi Wilayah I*, 3(2), 88–96.
- Ichwanudin, W., Nurhayati, E., & Anwar, C. J. (2023). Modeling the Relationship between Capital Structure and Company Value in the Perspective of Agency and Trade-Off Theory. *Structure*, 14, 15.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1–18.
- Manurung, L., & Ningsi, E. H. (2023). The Influence of Financial Performance and Profit Management on Company Value. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 18(2), 101–114.
- Mendes, S. M. D., Machado, P., Reis, C. D., & Cunha, V. L. M. (n.d.). Trade Off and Pecking Order Capital Structure Theories in Tourism Sector in the Portuguese Central Region. *Athens Journal of Tourism*, 155.
- Muflikhah, I., & Luhgiatno, L. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2022). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 2(03), 302–311.
- Pramisti, A. A., & Istiqomah, D. F. (2024). THE INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE (ESG) ON COMPANY VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS A MEDIATION VARIABLE. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(1), 34–45.
- Purnama, M. G., Yuniarti, S., Terdpaopong, K., Subiyantoro, E., & Khourouh, U. (2024). Determinants of Company Value: Empirical Evidence from Consumer Goods Industrial Companies in Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 15(1), 203–225.
- Purnamawati, I. G. A., & Ayu, G. (2015). The Influence of corporate characteristic and fundamental macroeconomy factor of automotive company stock price on Indonesia stock exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, 6(1), 55–62.
- Rodriguez, V. H. P., Aguilar, H. E. V., Delgado, F. M. C., Santa Cruz, L. D. C. S., Benavides, A. M. V., Salazar, C. A. H., Reategui, J. A., Escobar, B. R. P., & Suyón, A. A. (2024). Challenges in the Relationship between Liquidity and Profitability: Perspectives from a Literature Review. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 18(1), e04923–e04923.
- Sahyouni, A., Zaid, M. A. A., & Adib, M. (2021). Bank soundness and liquidity creation. *EuroMed Journal of Business*, 16(1), 86–107.
- Samsi, S., & Indrabudiman, A. (2024). THE EFFECT OF LIQUIDITY AND LEVERAGE ON COMPANY VALUE WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 77–92.
- Suardhika, I. N., Hidayati, S. A., & Tara, N. A. A. (2024). The role of profitability in mediating the influence of funding decisions, investment decisions and company size on company value. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 5(4), 1814–1827.
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. T. (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2380–2392.
- Wu, K. (2023). Burden of Leverage: How Leverage Affects Performance of Companies in America. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 14(3).
- Yulastina, M., Nurhayati, N., & Lesmanawati, D. (2024). How Good Corporate Governance, Financial Performance and External Factors Influence Company Value. *GOVERNORS*, 3(1), 21–33.
- Білоусько, Т., Казановський, А., Могилевський, Р., Засуцько, С., & Рудь, І. (2024). THE IMPACT OF HUMAN RESOURCE MANAGEMENT STRATEGIES ON THE COMPANY PROFITABILITY. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3(56), 280–291.