

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Andrea Wijaya* dan F.X. Kurniawan Tjakrawala

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: Andrea.125190232@stu.untar.ac.id*

Abstract:

The purpose of this study is to analyze the effect of profitability, leverage, and liquidity on firm value in companies in the primary consumer, non-primary consumer, healthcare, industrial, transportation & logistics sectors in the 2017-2021 period. The data collection carried out is quantitative in nature. The sample used is secondary data taken from the Indonesia Stock Exchange (IDX). In this study, the sample used was 300 samples from 97 companies using purposive sampling method. Data analysis using multiple linear regression method. Data was collected with the help of Microsoft Excel 2016 and processed using SPSS edition 21. The results in this study show that profitability (ROA) and leverage (DAR) have a positive and significant effect on firm value. While Liquidity (CR) has a positive but not significant effect on firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Firm Value

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh dari profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konsumen primer, konsumen non primer, *healthcare*, industrial, transportasi & logistik pada periode 2017-2021. Pengumpulan data yang dilakukan bersifat kuantitatif. Sampel yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). dalam penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 300 sampel dari 97 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan metode regresi linear berganda. Data dikumpulkan dengan bantuan *Microsoft Excel 2016* dan diolah dengan menggunakan SPSS edisi 21. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan profitabilitas (ROA) dan leverage (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Dengan perkembangan teknologi yang ada memudahkan perusahaan dalam mendapatkan informasi untuk meningkatkan performa perusahaan dengan cara membuat inovasi dan strategi yang baru dan menarik. Nilai perusahaan yang berkembang diikuti dengan peningkatan saham. Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan yaitu profitabilitas, leverage atau solvabilitas, dan likuiditas (Wahyudi & Sholahuddin, 2022).

Selama masa pandemi Covid-19, perusahaan dari berbagai sektor mengalami penurunan nilai perusahaan hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan menurun. Banyak perusahaan yang terpuruk akibat dampak dari Covid-19 salah satunya adalah PT Bekasi Fajar (BEST) mengalami penurunan pendapatan sebesar 1,27% yaitu dari Rp 962,80 miliar menjadi Rp 950,54 miliar (Nurdiana, 2020). Penurunan pendapatan yang terjadi membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga mempengaruhi harga saham. Harga saham yang dipengaruhi oleh penurunan pendapatan secara tidak langsung membuat nilai perusahaan ikut menurun.

Nilai perusahaan adalah suatu keberhasilan dari suatu perusahaan yang dinilai oleh investor dengan meningkatkan kualitas yang akan mendapatkan kepercayaan dari para pemegang sahamnya (Tania & Wijaya, 2021). Nilai perusahaan merupakan indikator untuk melihat perusahaan secara keseluruhan apakah perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menjamin kemakmuran pemegang saham (Mottoh & Sutrisno, 2020).

Rasio profitabilitas merupakan tujuan awal didirikan perusahaan untuk mencapai keuntungan semaksimal mungkin sehingga dapat menjamin investor menperoleh keuntungan dari *capital gain* dan dividen. Perusahaan diwajibkan mengelola keuangan agar berjalan dengan baik sehingga tingkat profitabilitasnya tidak menurun. Hal ini disebabkan profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur perusahaan dalam memperoleh laba (Lucky & Tanusdjaja, 2023).

Rasio *leverage* adalah rasio yang dapat mengukur kapabilitas kepemilikan aset yang dibiayai oleh hutang (Mottoh & Sutrisno, 2020). Perusahaan yang mampu mengatur pendanaannya yang berasal dari utang dapat memberikan kepercayaan pihak luar yang akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat mengukur kapabilitas perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya (Andri & Wijaya, 2019). Likuiditas yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang semakin tinggi karena menunjukkan perusahaan mampu mengelola keuangannya secara baik sehingga memiliki prospek baik yang akan membuat pemegang saham tertarik untuk membeli sahamnya. Kenaikan harga saham akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan (Mottoh & Sutrisno, 2020).

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan terdahulu dapat ditarik kesimpulan penelitian yang membahas mengenai nilai perusahaan sudah ada tetapi belum konsisten sehingga memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

Kajian Teori

Trade-off Theory. Diperkenalkan oleh Modigliani & Miller (1963) yang menekankan perusahaan mendapatkan keuntungan dari hutang yang disusun berdasarkan struktur modalnya berupa penghematan pajak. Penghematan pajak didapatkan dari bunga yang berasal dari hutang. *Trade off theory* berasumsi terdapat *tax benefit* yang dapat dirasakan dalam menggunakan hutang sehingga perusahaan akan menggunakan hutang secara maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan (Africa & Susani, 2017).

Signaling Theory. Diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan perusahaan memberikan suatu tanda atau sinyal berupa informasi yang merepresentasikan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima. Sinyal yang diterima berpengaruh kepada keputusan yang akan diterima oleh investor. Sinyal yang diberikan

menunjukkan petunjuk apakah perusahaan memiliki prospek di masa depan yang akan berjalan dengan lancar atau nantinya akan mengalami halangan. Informasi yang didapatkan oleh perusahaan dan pihak luar tidak sama disebut dengan *asymmetric information* (Hung, Cuong, & Ha., 2018).

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang diperoleh perusahaan yang digunakan sebagai referensi masyarakat kepada perusahaan sejak didirikan melalui proses kegiatan yang telah dilakukan. Nilai perusahaan dinilai berdasarkan permintaan dan penawaran yang ada dalam pasar saham yang menrefleksikan evaluasi masyarakat terhadap kemampuan perusahaan berdasarkan harga saham (Sinaga, Maksum, & Sirojuzilam., 2023).

Profitabilitas. Menurut Andri & Wijaya (2019) profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dihitung menggunakan total pendapatan setelah pajak dengan total aktiva yang dapat memberikan informasi kepada para investor atau pemegang saham tentang pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan laba dapat menjadi daya tarik perusahaan untuk investor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Suwarno & Susanto, 2021).

Leverage. Menurut Wahyudi & Sholahuddin, (2022) *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengukur dana untuk beroperasi yang menggunakan hutang, jika perusahaan tidak memiliki tingkat *leverage* maka perusahaan menggunakan modal perusahaan sendiri tidak menggunakan hutang dalam menjalankan operasionalnya.

Likuiditas. Menurut Tahu & Susilo, (2017) likuiditas dapat menggambarkan kapasitas perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Kinerja perusahaan yang baik dicerminkan dari kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang dapat meningkatkan nilai lebih di mata investor (Suwarno & Susanto, 2021).

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan menjadi prospek bagi perusahaan untuk menarik investor, dengan adanya profitabilitas yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dapat menjadi tolak ukur dalam berinvestasi bagi investor (Mottoh & Sutrisno, 2020).

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai Perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola pendanaannya yang berasal dari utang dapat memberikan kepercayaan investor yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. sumber pendanaan yang lebih dominan tidak akan menjadi masalah yang berarti jika mempunyai pendapatan perusahaan tinggi dan stabil. *Leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Mottoh & Sutrisno, 2020).

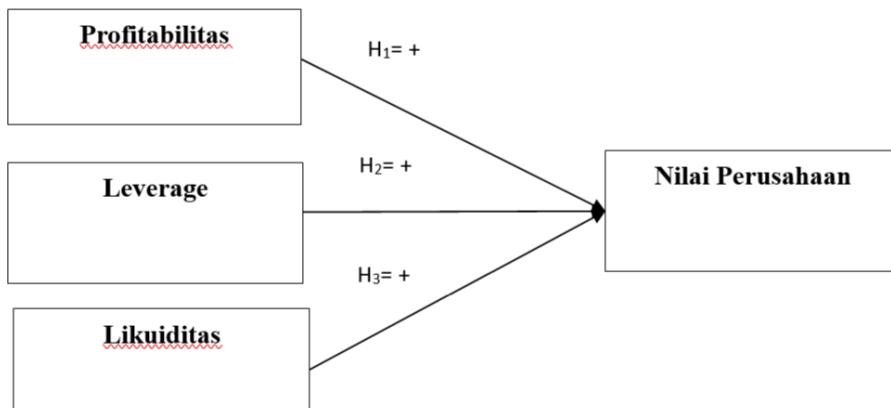
H₂: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai jumlah aset yang tinggi. Dalam hal ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar yang harus diselesaikan pada saat jatuh tempo. Dengan tingginya rasio likuiditas maka pemegang saham akan lebih percaya kepada perusahaan dan bersedia untuk menaruh

modalnya kepada perusahaan. Dengan investor bersedia menaruh modal kepada perusahaan sehingga harga saham ikut meningkat. (Mottoh & Sutrisno, 2020).

H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Model Penelitian

Metodologi

Desain penelitian deskripsi membantu untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dimana pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria yang ditentukan. Data yang digunakan didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id dan website resmi perusahaan dengan rentang waktu 2017-2021 dengan total sampel sebanyak 300 dari 97 perusahaan. Untuk menentukan data minimum yang dapat menggunakan Teknik slovin untuk mengetahuinya sehingga data yang diperoleh dari Teknik slovin yaitu 274 data. Kriteria sampel sebagai berikut: a) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2021. b) Perusahaan yang tidak mengalami Initial Public Offering (IPO) selama 2018-2021. c) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut. d) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah selama 2017-2021. e) perusahaan yang tidak mengalami suspend dalam jangka waktu lebih dari 1 tahun. Berikut tabel ringkasan operasionalisasi variabel

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai perusahaan	$Tobin's Q = \frac{\text{Market Capitalization} + \text{Book value of liabilities}}{\text{Book Value of Assets}}$	Rasio	Hung et al. (2018)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total assets}}$	Rasio	Hung et al. (2018)
Leverage	$DAR = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Luu, (2021)

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Total current Assets}}{\text{Total Current liabilities}}$	Rasio	Farhan et al. (2019)

Sumber : Diolah oleh peneliti

Hasil Uji Statistik

Setelah melakukan pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini, peneliti melakukan hasil uji statistik deksriptif dengan menggunakan SPSS edisi 21 dengan tujuan dapat menjelaskan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian dengan bentuk statistik. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 300 sampel yang diperoleh dari 97 perusahaan.

Nilai perusahaan mempunyai nilai *mean* sebesar 1,7683. Nilai standar deviasi sebesar 0,65379 yang memiliki nilai yang lebih kecil sehingga dapat dikatakan data yang digunakan tidak bervariasi. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,45 yang dimiliki perusahaan Blue Bird Group Tbk. (BIRD) periode 2020 dan nilai maksimum sebesar 3,64 yang dimiliki perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) periode 2017.

Profitabilitas mempunyai nilai *mean* sebesar -0,0006 karena nilai standar deviasi sebesar 0,09672 yang memiliki nilai yang lebih besar sehingga dapat dikatakan data yang digunakan bervariasi. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,25 yang dimiliki perusahaan Hero Supermarket Tbk. (HERO) periode 2020 dan nilai maksimum sebesar 0,23 yang dimiliki perusahaan Selamat Sempurna Tbk. (SMSM) periode 2017.

Leverage mempunyai nilai *mean* 0,5123. Nilai standar deviasi sebesar 0,25131 yang memiliki nilai yang lebih kecil sehingga dapat dikatakan data yang digunakan tidak bervariasi. *Leverage* (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,05 yang dimiliki perusahaan MNC Sky Vision Tbk. (MSKY) periode 2020 dan nilai maksimum sebesar 1,69 yang dimiliki perusahaan Intraco Penta Tbk. (INTA) periode 2021.

Likuiditas mempunyai nilai *mean* sebesar 1,7053. Nilai standar deviasi sebesar 1,08571 yang memiliki nilai yang lebih kecil sehingga dapat dikatakan data yang digunakan tidak bervariasi. Likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,04 yang dimiliki oleh perusahaan Bukit Uluwatu Villa Tbk. (BUVA) periode 2021 dan nilai maksimum sebesar 4,70 yang dimiliki oleh perusahaan PP London Sumatera Indonesia Tbk. (LSIP) periode 2019.

Uji normalitas menggunakan uji kolmogorov-smirnov. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada periode 2017-2021 adalah 0,068. Dapat disimpulkan data terdistribusi dengan normal dikarenakan nilai *asymp. Sig (2-tailed)* melebihi 0,05.

Uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson*. Menurut Santoso, (2015) pengujian yang dilakukan dikatakan tidak terdapat masalah autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* diantara -2 sampai +2. Pada tabel 3 menunjukkan hasil nilai *durbin-watson* sebesar 1,465. Nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai +2 (-2 < 1,465 < +2) sehingga dapat disimpulkan dalam pengujian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

Untuk menguji apakah terjadi multikolinearitas, untuk hasil uji multikolinearitas dikatakan baik jika tidak terjadi masalah multikolinearitas. Hasil uji tidak ada masalah multikolinearitas jika nilai tolerance $\geq 0,10$ atau nilai VIF ≤ 10 . Pada tabel 4 menunjukkan hasil VIF sebesar 1,508; 1,496; dan 1,693 ≤ 10 . Dan nilai tolerance

sebesar 0,663; 0,668; dan 0,591 \geq 0,10. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan tidak ada masalah multikolinearitas pada penelitian yang dilakukan ini.

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser. Suatu model regresi dapat dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Pada tabel 5, nilai signifikansi dari setiap variabel menunjukkan 0,059; 0,313; dan 0,904 sehingga dapat disimpulkan penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Setelah melakukan uji asumsi klasik, dilakukan uji koefisien determinasi berganda (R^2). Dari hasil *adjusted R-Square* yang diperoleh sebesar 0,458 yang menunjukkan sebesar 45,8% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. sisanya sebesar 54,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Hasil uji F memperoleh tingkat signifikan sebesar 0,000 sehingga nilai signifikan lebih kecil dari 0,05. Setelah melakukan uji-uji tersebut, selanjutnya dilakukan uji t yang hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	1.622	.109	14.846	.000
	ROA	4.843	.353	.716	13.706
	DAR	.270	.135	.104	1.993
	CR	.007	.033	.011	.198

a. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: SPSS ver. 21

Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan persamaan regresi berganda yaitu Nilai perusahaan (Y)= 1,622 + 4,843 Profitabilitas (X_1) + 0,270 *Leverage* (X_2) + 0,007 Likuiditas(X_3) + ε

Koefisien konstanta memiliki nilai sebesar 1,622 yang berarti variabel independent yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas bernilai nol atau diabaikan, maka variabel dependen nilai perusahaan yang menggunakan proksi Tobin's Q akan memiliki nilai konstanta sebesar 1,622.

Variabel profitabilitas yang menggunakan proksi *return on assets* memiliki nilai koefisien sebesar 4,843 yang dapat ditarik kesimpulan dengan meningkatkan *return on assets* maka nilai perusahaan akan meningkat, Sebaliknya jika nilai dari *return on assets* menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun. Berarti dari nilai koefisien dari *return on assets* menunjukkan setiap kenaikan laba sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4,843 kali dari periode 2017-2021 dengan asumsi variabel lain memiliki nilai konstan atau tetap.

Variabel *leverage* yang menggunakan proksi *debt to assets ratio* memiliki nilai koefisien sebesar 0,270 yang dapat ditarik kesimpulan dengan meningkatkan *debt to assets ratio* maka nilai perusahaan akan meningkat, Sebaliknya jika nilai dari *debt to assets ratio* menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun. Berarti dari nilai koefisien dari *debt to assets ratio* menunjukkan setiap kenaikan *debt to assets ratio*

sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,270 kali dari periode 2017-2021 dengan asumsi variabel lain memiliki nilai konstan atau tetap.

Variabel likuiditas yang menggunakan proksi *current ratio* memiliki nilai koefisien sebesar 0,007 yang dapat ditarik kesimpulan dengan meningkatkan *current ratio* maka nilai perusahaan akan meningkat, Sebaliknya jika nilai dari *current ratio* menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun. Berarti dari nilai koefisien dari *current ratio* menunjukkan setiap kenaikan rasio *current ratio* sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,007 kali dari periode 2017-2021 dengan asumsi variabel lain memiliki nilai konstan atau tetap.

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat nilai signifikansi dari variabel independen profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas sebesar 0,000; 0,047; dan 0,843. Dapat ditarik kesimpulan profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan Sinyal positif dapat digunakan oleh investor sebagai tanda perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sesuai penelitian milik yang dilakukan oleh Hung et al. (2019), Abba et al. (2020), Ibrahim & Isiaka (2020), Almahadin & Orood (2020), Sinaga et al. (2023), Agustina (2020), Djashan & Agustinus (2020), Hilal & Samono (2019), Hapsoro & Falih (2020), Jaya & Susanti (2019), Suwarno & Susanto (2021) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *trade-off* yang menyatakan *leverage* yang lebih tinggi maka dapat menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi dikarenakan perusahaan dapat melakukan penghematan pajak yang berasal dari hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Farhan et al. (2019), Mohammed & Ani (2019), Mathur et al. (2021), Nguyen et al. (2019), Sinaga et al. (2023), Agustina (2020), Djashan & Agustinus (2020), Hapsoro & Falih (2020) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan memberikan informasi kepada investor perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. tidak signifikan tersebut dapat disebabkan oleh perusahaan terdapat banyak piutang dan persediaan yang tidak dapat digunakan dalam melunasi hutangnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Luu (2021), Singla & Prakash (2021), Mottoh & Sutrisno (2020), Hilal & Samono (2019), Jaya & Susanti (2019), Suwarno & Susanto (2021), Andri & Wijaya (2019) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Terdapat keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini yaitu variabel bebas yang diteliti dalam penelitian hanya menggunakan tiga variabel antara lain profitabilitas, leverage, dan likuiditas, periode pengamatan hanya 5 tahun yaitu pada tahun 2017-2021, dan sektor yang digunakan dalam penelitian terbatas.

Berdasarkan keterbatasan yang ada, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah menambah variabel seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, *assets turnover*, umur perusahaan dan menambah sektor yang dapat membantu untuk menaikkan R^2 .

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abba, H. I., Lawal, L. O., & Sadah, A. A. (2020). Financial determinants of firm value of listed deposit money banks in Nigeria. *Al-Hikmah Management Review*, 5(1), 87-102.
- Africa, L. A., & Sunani, A. (2017). The effect of pecking order, trade-off and market timing theories on capital structure in commercial banking companies listed on IDX. *The Indonesian Accounting Review*, 7(2), 129-140. <https://doi.org/10.14414/tiar.v7i2.1398>
- Agustina, A. (2020). The influence of disclosure of islamic social reporting, profitability, and liquidity on firm value in companies listed in Jakarta Islamic Index Indonesia Stock Exchange 2016-2019. In *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 3(1), 69-84.
- Almahadin, H. A., & Oroud, Y. (2019). Capital structure-firm value nexus: The moderating role of profitability. *Finanz. Polit. Econ.*, 11(2), 375–386. <https://doi.org/10.14718/REVFANZPOLITECON.2019.11.2.9>
- Andri., & Wijaya, H. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 757-766.
- Ayaz, M., Zabri, M.S., & Ahmad, K. (2021). An empirical investigation on the impact of capital structure on firm performance: evidence from Malaysia. *Managerial Finance*, 47(8), 1107–1127. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2019-0586>
- Djashan, I. A., & Agustinus, Y. (2020). The effect of firm size, profitability, audit committee, and other factors to firm value. *Accounting and Finance Review*, 5(1), 22–27. [https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1(3))
- Farhan, N. H. S., Alhomidi, E., Almaqtari, F. A., & Tabash, M. I. (2019). Does corporate governance moderate the relationship between liquidity ratios and financial performance? evidence from Indian pharmaceutical companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(3), 144–157. <https://doi.org/10.36941/ajis-2019-0013>
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The effect of firm size, profitability, and liquidity on the firm value moderated by carbon emission disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240-257. <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Hilal, A., & Samono, S. (2019). Analysis of the effect of company micro fundamental factors on company value in companies listed in LQ 45 index. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(4), 115–118. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8346>

- Hung, D. N., Cuong, P. D., & Ha V. T. B. (2018). Effects of financial statements information on firms' value: Evidence from Vietnamese listed firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(4), 210–218. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(4\).2018.17](https://doi.org/10.21511/imfi.15(4).2018.17)
- Hung, D. N., Van, V. T. T., Xuan, N. T., & Ha, H. T. V. (2019). Study the impact of growth, firm size, capital structure, and profitability on enterprise value: evidence of enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Ibrahim, U. A., & Isiaka, A. (2020). Effect of financial leverage on firm value: Evidence from selected firms quoted on the Nigerian stock exchange. *European Journal of Business and Management*, 12(3), 124–135.
- Jaya, S. H., & Susanti, M. (2019). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1049–1056.
- Lucky, C., & Tanusdjaja, H. (2023). Pengaruh intellectual capital, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, V(1), 2033-2043.
- Luu, D. H. (2021). The impact of capital structure on firm value: A case study in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 287–292.
- Mathur, N., Tiwari, S. C., Ramaiah, T. S., & Mathur, H. (2021). Capital structure, competitive intensity and firm performance: an analysis of Indian pharmaceutical companies. *Managerial Finance*, 47(9), 1357–1382. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2020-0009>
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Mohammed, Z. O., & Ani, M. K. A. (2020). The effect of intangible assets, financial performance and financial policies on the firm value: Evidence from omani industrial sector. *Contemporary Economics*, 14(3), 379–391. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.411>
- Mottoh, D. D., & Sutrisno, P. (2020). The impact of enterprise risk management, earnings volatility, firm characteristics to firm value. *International Journal of Business, Economics and Law*, 23(1), 181-191.
- Nguyen, P. A., Nguyen, A. H., Ngo, T. P., & Nguyen, P. V. (2019). The relationship between productivity and firm's performance: evidence from listed firms in vietnam stock exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(3), 131–140. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no3.131>
- Nurdiana, T. (2020). Laba bersih BEST sepanjang 2019 melandai 10,04% menjadi Rp 380,17 miliar. Diakses pada <https://investasi.kontan.co.id/news/laba-bersih-best-sepanjang-2019-melandai-1004-menjadi-rp-38017-miliar>
- Santoso, S. (2015). menguasai statistic parametrik Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sinaga, S. H. K., Maksum, A., & Sirojuzilam. (2023). Effect of profitability, leverage, liquidity, free cash flow on company value with dividend policy as moderating in basic and chemical industrial companies listed on the indonesia stock exchange for the 2017-2021 period. *International Journal of Economics*, 2(1), 368–379. <https://doi.org/10.55299/ijec.v1i2.252>

- Spence, M. (1973). Job market signalling. *The Quarterly Journal of Economics*. 87(3), 355–374.
- Suwarno, A. J., & Susanto, L. (2021). Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(2), 814-823.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of liquidity, leverage and profitability to the firm value (dividend policy as moderating variable) in manufacturing company of Indonesia stock exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89-98.
- Tania, D. R., & Wijaya, H. (2021). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility pemoderasi. *Jurnal Multi Paradigma Akuntansi*, III(3), 1131-1140.
- Wahyudi, F. A., & Sholahuddin, M. (2022). The effect of profitability, leverage, and firm size on firm value (case of registered company in jakarta islamic index 2015-2020 period). *Bussiness and Management Research*. 655, 380-385.