

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI

Leandro Keefe Arie Muliawan* dan Liana Susanto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: leandro.125190245@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research is aiming to obtain empirical evidences about the impact of profitability, leverage, and liquidity on firm value in energy sector companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange on 2019-2021. There are 41 companies selected as sample through purposive sampling method. Data processing techniques use multiple regression analysis that are helped by SPSS program (Statistical Product and Service Solution) for Windows 25 and Ms. Excel 2013. The results shows on this study indicate that profitability and leverage have significant positive effect for firm value, then liquidity does not have a significant effect on firm value. The implication of this study is the importance of observing the profitability and leverage ratio that will increase the firm value which will bring a good satisfactory for the investors.

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Firm Value

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sepanjang 2019-2021. Sampel sebanyak 41 perusahaan dipilih dengan menggunakan *purposive sampling methode*. Teknik pengolahan data yang menggunakan analisis regresi berganda yang diproses melalui program SPSS (Statistical Product and Service Solution) for Windows 25 dan Ms. Excel 2013. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan positif, sedangkan likuiditas tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan secara signifikan. Implikasi dari penelitian ini adalah pentingnya memperhatikan rasio profitabilitas dan rasio *leverage* untuk dapat meningkatkan nilai-nilai perusahaan yang akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor.

Kata kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Masa pandemik Covid-19 di Indonesia dimulai dari tahun 2020 dan pada tahun tersebut jumlah investor pada pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang besar. Hal ini dibuktikan dari informasi yang dikemukakan oleh Bursa Efek Indonesia, jumlah investor pada tahun 2019 sebesar 2,48 juta. Penambahan jumlah investor bertambah pada tahun 2020 yaitu jumlah investor menjadi 3,88 juta atau meningkat sebesar 56,21% dari tahun sebelumnya. Dengan adanya peningkatan yang besar ini,

tidak sedikit dari masyarakat yang mengikuti tren untuk berinvestasi tanpa bekal pengetahuan dasar dari dunia investasi, kemudian mengalami kerugian dengan jumlah yang cukup besar. Hal ini membuktikan betapa pentingnya pemahaman tentang fundamental perusahaan yang akan diinvestasikan sebelum calon investor memutuskan untuk melakukan investasi. Faktor penting yang bisa dianalisa oleh investor yaitu nilai perusahaan dari perusahaan yang ingin diinvestasikan karena indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh merupakan nilai perusahaan (Markonah, dkk, 2020). Para investor melihat nilai perusahaan sebagai persepsi untuk seberapa berhasilnya pengelolaan sumber daya yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, harga dari saham perusahaan sering menjadi indikator dari hal ini. (Indriani, 2019).

Peningkatan nilai dari perusahaan merupakan satu dari banyak cara untuk meningkatkan keuntungan *shareholders*. Keuntungan *shareholders* akan meningkat jika nilai perusahaan meningkat juga, sehingga banyak calon investor berkeinginan untuk menginvestasi dana atau modal kepada perusahaan. Menurut Hartono (2014) hasil yang didapatkan dari investasi saham sering disebut sebagai hasil *return*. Hasil dari investasi saham yang sudah terjadi disebut *return real* sedangkan hasil dari investasi saham yang belum terjadi disebut dengan *return expectation*.

PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor energi, perusahaan ini mengalami kenaikan harga saham yang sangat besar sepanjang kuartal III tahun 2021 yaitu sebesar 92,31%. Melesatnya harga saham perusahaan ini dikarenakan adanya kenaikan sebanyak 58% pada harga batu bara selama kuartal tiga tahun 2021 (Andrianto, 2022). Hal ini menyebabkan investor berekspektasi terhadap kenaikan dalam pendapatan emiten batu bara. Persediaan yang semakin sedikit dan permintaan yang banyak membuat harga batu bara meningkat. Kenaikan harga batu bara juga didukung oleh kenaikan harga dari minyak dan gas yang mencapai rekor tertinggi sepanjang masa. Kenaikan yang tidak wajar ini merupakan fenomena yang dapat merubah pandangan investor terhadap nilai perusahaan sehingga bisa berdampak kepada minat masyarakat dalam dunia investasi.

Penelitian berikut diharapkan untuk dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi calon investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi dan juga penelitian ini diharapkan untuk menjadi informasi bagi pihak manajemen sebuah perusahaan untuk mempertimbangkan hal-hal yang dapat tingkatkan agar nilai perusahaan juga naik.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976) menerangkan bahwa *agency theory* merupakan sebuah teori yang memperlihatkan koneksi antara *agent* dan *principal*. Teori mengenai keagenan adalah teori yang menjelaskan tentang kontrak antara *principal* yang akan meng-*hire agent* yang akan diberikan jasa dan wewenang agar *agent* bisa mengambil keputusan. Adanya perbedaan dalam pengambilan keputusan terkait dengan pendanaan perusahaan dan juga bagaimanakah dana tersebut akan diinvestasikan dapat menyebabkan terjadinya konflik diantara pihak manajer dengan pemegang saham. Tujuan dari manajemen dalam pencarian dana adalah untuk mengecilkan biaya dalam pendanaan sehingga laba perusahaan dapat meningkat. Terkait dengan keputusan dalam dana perusahaan, dana perusahaan cenderung diinvestasikan oleh pihak manajemen ke dalam proyek yang berisiko rendah, sebaliknya investor lebih tertarik dengan *return* tinggi walaupun harus didapatkan dengan risiko yang tinggi juga. Hal ini kemudian

akan membuat investor tidak tertarik terhadap perusahaan dan akan berdampak kepada nilai perusahaan. Adanya perbedaan dalam pengambilan keputusan terkait dengan pendanaan perusahaan dan juga bagaimanakah dana tersebut akan diinvestasikan dapat menyebabkan terjadinya konflik diantara pihak manajer dengan pemegang saham.

Signaling Theory. Menurut Spence (1973) teori sinyal merupakan teori yang menyatakan bahwa pihak pengirim informasi (pihak yang memiliki informasi) mengeluarkan sinyal dengan bentuk informasi tentang kondisi pada suatu perusahaan, sinyal ini akan menjadi manfaat bagi para investor sebagai penerima informasi. Jika sinyal yang diperoleh merupakan sinyal yang bagus, maka sinyal tersebut dapat menjadi patokan investor untuk menentukan keputusan investasi yang akan dilakukan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan merupakan sinyal atau tanda bahwa sebuah perusahaan telah beroperasi dengan baik. Menurut Brigham dan Houston, (2016) pengeluaran sinyal tentang kondisi perusahaan kepada investor merupakan kewajiban dari pihak manajemen perusahaan.

Nilai Perusahaan. Sartono (2014) menjelaskan bahwa harga jual dari perusahaan yang beroperasi merupakan definisi dari nilai perusahaan, jika perusahaan dijual dalam harga saham maka nilai perusahaan lah yang akan mencerminkan totalan dari asset yang dimiliki perusahaan. Herawati (2013) juga menjelaskan bahwa hasil keputusan manajemen dalam pengelolaan sebuah perusahaan disebut dengan nilai perusahaan. Apabila harga sebuah saham tinggi maka nilai dari sebuah perusahaan juga akan tinggi, jadi harga saham sering menjadi pengukur dari nilai perusahaan.

Profitabilitas. Kasmir (2016) menjelaskan terkait rasio yang digunakan untuk melihat tingkat kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan disebut juga sebagai profitabilitas. Selain itu, pengukuran seberapa efisiennya manajemen perusahaan yang dilihat dari laba perusahaan yang berasal dari penjualan dan pendapatan lainnya dapat menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Utami & Dewi (2019) profitabilitas juga dapat diartikan sebagai laba bersih yang diterima oleh perusahaan dari serangkaian keputusan operasional perusahaan.

Leverage. Menurut Harahap (2013) rasio yang memperlihatkan koneksi antara modal perusahaan dengan utang perusahaan disebut *leverage*. Pengukuran tingkat seberapa besarnya perusahaan melakukan pendanaan dalam operasionalnya juga bisa menggunakan rasio *leverage*. Kasmir (2016) juga menjelaskan bahwa pengukuran tingkat kemampuan perusahaan dalam melunai semua utangnya juga dapat menggunakan rasio *leverage*.

Likuiditas. Menurut Horne dan Wachowicz (2012) pengukuran atas seberapa kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya dapat menggunakan rasio likuiditas. Likuiditas memperbandingkan utang jangka pendek dengan aktiva lancar dari perusahaan. Sartono (2014) mendefinisikan likuiditas sebagai rasio yang memberikan gambaran akan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar kewajiban finansial sebuah perusahaan yang jangka pendek tepat pada waktunya.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Menurut Dewi dan Abundanti (2019) rasio profitabilitas memiliki dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. Artinya jika profitabilitas perusahaan naik, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan dari sebuah perusahaan. Investor akan tertarik untuk menaruh dananya kedalam perusahaan yang

memiliki suatu profitabilitas yang tinggi. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi akan membuat para penginvestasi tertarik untuk membeli saham, hal ini dapat menaikkan nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai perusahaan. Menurut Meivina (2018) *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan disertai dengan peningkatan risiko investasi karena adanya beban utang dan juga bunga dari utang tersebut tidak mampu dibayar oleh perusahaan. Hal ini akan membuat *return* yang akan didapatkan oleh investor semakin menjadi tidak pasti dan hal ini juga akan menurunkan nilai perusahaan.

Likuiditas dengan Nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya dana yang disediakan untuk membiayai dividen, membayar operasi perusahaan dan investasi, hal ini akan membuat persepsi investor terhadap kinerja perusahaan semakin baik.

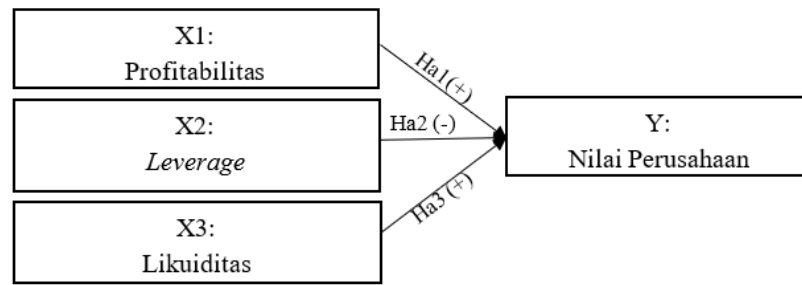
Pengembangan Hipotesis

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Markonah, dkk (2020), Dewi dan Abudanti (2019), serta Meivina (2018) memperoleh hasil terkait nilai perusahaan yang dipengaruhi secara signifikan positif oleh profitabilitas. Sedangkan Ginting (2021) memperoleh hasil bahwa nilai pada sebuah perusahaan dipengaruhi secara signifikan negatif oleh profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Reschiwati, Syahdina, dan Handayani (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas. Ha1: Profitabilitas memiliki dampak yang signifikan positif terhadap nilai-nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Meivina (2018) dan Sondakh (2019) memperoleh hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan positif oleh *leverage*. Berbeda dengan penelitian Aggrawal dan Padhan (2017) yang memperoleh hasil terkait nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan negatif oleh *leverage*. Sedangkan Novari dan Lestari (2016) melakukan penelitian dengan hasil bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *leverage*. Ha2: *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian Sudianti & Darmayanti (2016) menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan dipengaruhi secara signifikan positif oleh likuiditas. Hasil penelitian ini kurang sesuai dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi, Wijaya, Sari, dan Yengsih (2020) yang memperoleh hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan negatif oleh likuiditas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sedana (2020) yang memperoleh hasil bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas. Ha3: Likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hipotesis diatas maka kerangka pemikiran dapat digambarkan dengan model sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Dalam penelitian ini desain ataupun rancangan penelitian yang digunakan merupakan desain penelitian deskriptif dengan metode penelitian kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang didapatkan dari perusahaan sektor energi yang tercatat dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2019-2021. *Purposive sampling method* digunakan dalam pemilihan sampel dengan kriteria berikut: a. Perusahaan sektor energi yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021, dan b. Perusahaan sektor energi yang menyajikan laporan keuangan tahunan yang sudah di lakukan audit dan berakhir tanggal 31 Desember selama tahun 2019-2021. Terdapat sebanyak 41 perusahaan yang valid dan yang akan digunakan dalam penelitian ini:

Berikut merupakan variabel operasional & pengukuran yang digunakan:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Book value per Share}}$	Rasio	Gitman (2012)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Kasmir (2016)
<i>Leverage</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Salma & Riska (2019)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	Hartoyo, dkk (2014)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Pengujian pertama yang dilakukan adalah dengan uji asumsi klasik yang terdiri atas beberapa uji, yaitu uji normalitas, uji multikolineraritas, uji heteroskedastisitas dan juga uji autokorelasi. Uji normalitas yang menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test (KS)* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,085, hasil yang didapatkan lebih besar daripada 0,05, dari hasil ini dapat diambil kesimpulan bahwa residual dalam penelitian ini juga terdistribusi secara normal. Uji multikolineritas dari penelitian ini menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* untuk setiap variabel independen profitabilitas, *leverage*, dan

likuiditas adalah 1,098, 1,235 dan 1,1136, sedangkan nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel adalah 0,911, 0,810 dan 0,880. Dari semua nilai yang diperoleh menunjukkan nilai *VIF* kurang dari 10 dan nilai *tolerance* melebihi 0,10, artinya tidak terdapat masalah multikolineritas untuk model regresi ini. Untuk uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Spearman's Rho* dan hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel profitabilitas sebesar 0,499, *leverage* sebesar 0,371, dan likuiditas sebesar 0,859. Dikarenakan semua nilai yang diperoleh dari uji heteroskedastisitas melebihi 0,05, artinya pada model regresi berikut tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dilaksanakan dengan metode *Durbin Watson*. Hasil dari pengujian ini memperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,864. Nilai yang diperoleh kemudian akan dimasukkan kedalam rumus $dU < DW < 4-dU$, sehingga didapatkan hasil $1,7326 < 1,864 < 2,2674$. Nilai *DW* memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai *dU* dan lebih kecil daripada nilai $4-dU$ artinya tidak terdapat masalah autokorelasi.

Setelah semua uji asumsi klasik telah dilakukan dan lolos, maka tahap selanjutnya melakukan uji t. Hasil dari uji t pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficients</i>	<i>Sig.</i>
<i>Constant</i>	0.365	0.011
<i>ROA</i>	3.095	0.001
<i>DER</i>	0.112	0.048
<i>CR</i>	0.052	0.386

Berdasarkan hasil pengujian diatas maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = 0,365 + 3,095 PBV + 0,112 DER + 0,052 CR + e$$

Hasil dari uji t pada penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas memperoleh nilai yang signifikansi yaitu sebesar 0,001 dan nilai *coefficient* sebesar 3,095, jadi disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh atau dampak yang signifikan dan juga positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{a1} diterima *Leverage* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,048 dan nilai *coefficient* sebesar 0,112, jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan juga positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_{a2} ditolak. Hasil uji t untuk variabel likuiditas menunjukkan nilai signifikansi 0,0386 atau lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat diambil sebuah kesimpulan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan H_{a3} ditolak.

Untuk mengetahui kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, maka dilakukannya pengujian koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Nilai yang diperoleh dari uji ini adalah sebesar 0,192 atau sebesar 19,2%.

Diskusi

Berdasarkan dari hasil penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan meningkat maka nilai perusahaannya juga meningkat. Artinya profitabilitas yang baik akan mengindikasikan prospek perusahaan yang bagus. Hal ini dapat menambah

ketertarikan investor dalam pembelian saham yang akan meningkatkan harga saham dan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil ini juga menyatakan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang cukup signifikan dan juga positif terhadap nilai sebuah perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi rasio *leverage* maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan dinilai sebagai perusahaan yang mampu memenuhi utang jangka pendeknya perusahaan dengan baik sehingga mendapatkan respon yang positif dari sebagian investor dan akan membuat nilai perusahaan naik. Tetapi di sisi lain perusahaan dengan tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa banyak dari dana perusahaan menganggur yang dapat diartikan dengan kurangnya pengalokasian dana untuk mendapatkan laba atau keuntungan bagi perusahaan, artinya investor lain dapat menilai hal ini tidak baik dan menurunkan nilai perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah a. Variabel independen yang menjelaskan struktur modal dalam penelitian ini hanya terbatas pada tiga variabel yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, b. Periode penelitian yang digunakan terbatas, yaitu dari 2019-2021 yang menyebabkan penelitian ini hanya mampu menjelaskan kondisi dalam periode penelitian tersebut, dan c. Sampel penelitian yang terbatas, hanya menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan keterbatasan terkait yang telah disebutkan, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan kepada penelitian kedepannya adalah sebagai berikut: a. Sebaiknya penelitian selanjutnya menggunakan variabel independen di luar penelitian ini seperti ukuran perusahaan dan *growth opportunity*, b. Sebaiknya penelitian kedepannya dapat menggunakan periode penelitian yang lebih lama dari tiga tahun, dan c. Sebaiknya penelitian selanjutnya tidak terbatas pada perusahaan sektor energi saja, melainkan diperluas dengan menggunakan perusahaan sektor lainnya, seperti sektor industri dan sektor properti dan *real estate*.

Daftar Pustaka/Pustaka

- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(4), 15–22.
- Aggarwal, D. & Padhan, P. C., (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 7, 982-1000.
- Andrianto, R. (2020, 04 Oktober). *Ini Dia Saham Tambang Tercuan, Naik 113%! Kamu Punya?*. diakses pada 10 Oktober 2022, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211004105345-17-281160/ini-dia-saham-tambang-tercuan-naik-113-kamu-punya>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management. Fifteenth Edition*. Boston: Cengage Learning.
- Butar-Butar, T. T. R., Fachrudin, K. A., & Silalahi, A. S. (2021). Analysis of the Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable in Business Index Companies- 27, 2016-2019 Period.

- International Journal of Research & Review (IJRR)*, 2(7), 457–469.
<https://doi.org/10.47153/jbmr27.1632021>
- Dewi, K. & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028–3056.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p16>
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ginting, R. A. (2021). The Effect of Capital Structure, Earning Management, Profitability, Free Cash Flow And Environment Cost On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variables In Pharmaceutical Sub Sector Companies Listed On The 2007-2019 Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 5(2), 981–995.
- Gitman, L.J., Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Boston: Pearson Education.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Sebelas. Jakarta: Rajawali Pers
- Hartoyo, A. K. W., Khafid, M., & Agustina, L. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI. *Management Analysis Journal*, 3(2), 247–254.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 2(2), 1-18.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Horne, J. C. V. & J. M. W. Jr. (2012). *Fundamentals of Financial Management*. Thirteenth edition. New Jersey: Prentice-Hall
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Markonah, Salim A., and Franciska J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 1(1):83–94. doi: 10.38035/dijefa.v1i1.225.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 380-393.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007 – 2011. *Jurnal EMBA* 1(4), 433-442.
- Pratiwi, Wijaya, Sari, dan Yengsih. (2020). The effect of liquidity and working capital on corporate value with profitability as moderating variable in manufacturing companies listed on IDX. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*. 7(1), 1-7. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1>.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., Handayani, S. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value. *Utopía y Praxis Latinoamericana*, 25(6), 325-331

- Salma, N., & Riska, T. J. (2019). Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Makanan Minuman BEI. *Jurnal Competitive*, 14(2), 84–95. <https://doi.org/10.36618/competitive.v14i2.622>
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. G. (2020). Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences* 7 (1), 116–127.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Siyoto, S. & Sodik, A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Devidend Policy, Liquidity, Profitability, and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability* 08(2), 91– 101.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374
- Utami, M. S. & Dewi S, M. R. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3476-3503.