

**ANALISIS DAMPAK LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Sub sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun
2019-2024)

TESIS



Disusun oleh:
Nanda Alfa Nuryani
122300940

PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA
2025



UJIAN TESIS

Tesis berjudul:

ANALISIS DAMPAK LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2024)

Telah diuji pada tanggal: 8 September 2025

Tim Penguji:

Ketua

Dr. Maria Pampa Kumalaningrum, SE, M.Si

Anggota

Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

Pembimbing

Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

**ANALISIS DAMPAK LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun
2019-2024**

dipersiapkan dan disusun oleh:

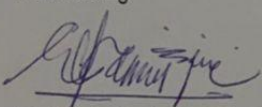
Nanda Alfa Nuryani

Nomor Mahasiswa: 122300940

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal: 8 September 2025 dan dinyatakan telah memenuhi syarat
diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) di bidang Akuntansi

SUSUNAN TIM PENGUJI

Pembimbing



Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

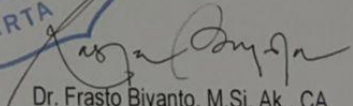


Ketua Penguji



Dr. Maria Pampa Kumalaningrum, SE, M.Si

Anggota Penguji



Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

Yogyakarta, 8 September 2025
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
Ketua,



Dr. Wisnu Prajogo, MBA.



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA YOGYAKARTA

JL. SETURAN, YOGYAKARTA 55281, P.O. BOX 1014 YOGYAKARTA 55010
TELP. (0274) 486160, 486321, FAKS. (0274) 486155 www.stieykpn.ac.id

Pernyataan Keaslian Karya Tulis Tesis

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

ANALISIS DAMPAK LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2024

diajukan untuk diuji pada tanggal 8 September 2025, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian karya tulis orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan orang lain. Bila dikemudian hari terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka saya bersedia menerima pembatalan gelar dan ijasah yang diberikan oleh Program Pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta batal saya terima.

Saksi 1, sebagai Ketua Tim Penguji

Dr. Maria Pampa Kumahaningrum, SE, M.Si

Saksi 2, sebagai Anggota Penguji

Dr. Frasto Biyanto, M.Si, Ak., CA.

Yogyakarta, 8 September 2025

Yang memberi pernyataan

Nanda Alfa Nuryani

Saksi 3, sebagai Pembimbing

Dr. Efraim Ferdinan Giri, M.Si., C.M.A., Ak., CA.

Saksi 4, sebagai Ketua STIE YKPN Yogyakarta



Dr. Wisnu Prajogo, MBA.

ANALISIS DAMPAK LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Sub sektor Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2019-2024)

Nanda Alfa Nuryani¹

¹Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, Ekonomi, Akuntansi

ndaalfaxx@gmail.com

Abstract

Indonesia is known as a country with great potential in natural resources, particularly in the energy sector within the mining subsector. According to Brigham & Houston (2019), firm value is influenced by various factors, including leverage, liquidity, and profitability. This study employs classical assumption tests and multiple linear regression analysis, where the classical assumption tests include normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation tests. The multiple linear regression analysis includes the R-squared test, simultaneous and hypothesis tests, as well as the Moderated Regression Analysis (MRA) test. The sampling technique used is purposive sampling with data from 18 companies. The results show that the data in this study are normally distributed, there is no multicollinearity, no heteroscedasticity issues, and no autocorrelation problems. Testing using SPSS 27.0 concludes that the leverage variable has a positive effect on firm value, while liquidity and profitability have no effect on firm value. Furthermore, the profitability variable weakens the influence of leverage on firm value but weakens the negative impact of liquidity on the company's value.

Keywords: Leverage, Liquidity, Firm Value, Profitability.

Abstrak

Indonesia dikenal sebagai negara yang memiliki potensi besar dalam sumber daya alam, khususnya di sektor energi pada sub sektor pertambangan. Menurut Brigham & Houston (2019), nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk leverage, likuiditas, dan profitabilitas. Pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, yang mana uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Analisis regresi linier berganda ada uji r-square, uji simultan dan hipotesis, serta uji MRA. Teknik pengambilan sampel yaitu purposive sampling dengan data 18 perusahaan yang memperoleh hasil bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, serta tidak terdapat masalah autokorelasi. Pengujian menggunakan SPSS 27.0 memberikan kesimpulan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Kemudian, variabel profitabilitas memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai Perusahaan, tetapi memperlemah pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai Perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Indonesia dikenal sebagai negara yang memiliki potensi besar dalam sumber daya alam., khususnya di sektor energi pada sub sektor pertambangan. Komoditas seperti batu bara, nikel, emas, bauksit, dan tembaga menjadi tulang punggung ekspor dan berkontribusi besar terhadap penerimaan negara. Data dari Badan Pusat Statistik (BPS, 2024) menunjukkan bahwa selama periode 2019–2023, sub sektor pertambangan menyumbang lebih dari 10% terhadap total ekspor nasional, meskipun mengalami fluktuasi akibat harga komoditas global dan gangguan rantai pasok akibat pandemi COVID-19. Fenomena geopolitik global, transisi energi menuju energi baru dan terbarukan, serta kebijakan hilirisasi tambang turut memengaruhi volatilitas dan keberlanjutan nilai perusahaan di sub sektor ini. Selama periode 2019–2024, sub sektor pertambangan di Indonesia berada dalam tekanan yang cukup besar, baik dari sisi domestik maupun global. Pandemi COVID-19 misalnya, mengganggu rantai pasok global, menurunkan permintaan terhadap energi fosil, serta menciptakan tekanan pada harga batu bara dan logam dasar. Pasca-pandemi, dunia memasuki masa pemulihan ekonomi yang dibarengi dengan transisi energi dan kebijakan hilirisasi dari pemerintah Indonesia. Kebijakan ini mendorong perusahaan tambang untuk tidak hanya mengekspor bahan mentah, tetapi juga mengembangkan industri pengolahan di dalam negeri. Hal ini menuntut pembiayaan besar dan strategi keuangan yang lebih adaptif, sehingga menimbulkan tantangan baru dalam pengelolaan struktur modal dan efisiensi operasional perusahaan tambang.

Di tengah ketidakpastian makroekonomi dan gejolak pasar komoditas, merupakan hal krusial bagi perusahaan untuk menjaga stabilitas nilai perusahaan. Nilai perusahaan (*firm value*) merujuk pada cerminan opini investor mengenai arah perkembangan jangka panjang dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Menurut Brigham & Houston (2019), nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam mengakses pendanaan maupun meningkatkan valuasi pasar. Di tengah perubahan yaitu ketidakpastian makroekonomi dan gejolak pasar komoditas, nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu merespons tekanan eksternal dan mempertahankan kepercayaan pasar. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga menjadi penentu kemampuan perusahaan dalam menarik investor, mengakses pendanaan, serta menciptakan keberlanjutan jangka panjang. Namun demikian, tidak semua perusahaan pertambangan mampu menjaga atau meningkatkan nilai perusahaannya. Sebagian mengalami penurunan valuasi pasar akibat kinerja keuangan yang buruk, struktur modal yang tidak efisien, serta profitabilitas yang menurun.

Kajian terdahulu yang dilakukan oleh Nurwulandari et al., (2023) menuturkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh variabel *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas. Menurut Sukarya & Baskara (2019), menyatakan bahwa nilai perusahaan juga terpengaruh melalui profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, hanya saja secara signifikan berbeda arah penelitiannya. Tak hanya itu, Fridatien & Romadon (2019) juga melakukan penelitian yang menghasilkan pernyataan bahwa nilai perusahaan terpengaruh secara positif melalui variabel profitabilitas dan *leverage*, tetapi untuk variabel likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Terakhir, ada Santoso & Junaeni (2022) yang juga melakukan penelitian kepada nilai perusahaan, bila mana nilai perusahaan diketahui terpengaruh oleh profitabilitas dan *leverage*.

Leverage atau struktur modal mengacu pada sesanggup mana perusahaan mengelola dana pinjaman untuk menanggung kegiatan operasional serta aktivitas investasi.

Teori struktur modal, Modigliani & Miller (1958) mengemukakan bahwa dalam keadaan pasar yang tidak sempurna, penggunaan utang dapat meninggikan nilai perusahaan karena keterlibatan pajak dari bunga pinjaman. Namun, Ross et al., (2018) menekankan bahwasanya pemakaian *leverage* berlebihan juga memperbesar tingkat kebangkrutan, terutama pada industri yang sangat bergantung pada fluktuasi harga seperti sub sektor pertambangan. Menurut penelitian sebelumnya yang diprakarsai oleh Dewayyani (2023), menerangkan bahwasanya variabel *leverage* tidak terpengaruh kepada nilai perusahaan. Begitu pula dengan pengkajian yang diprakarsai oleh Anjani & Yuliana (2023), penelitian yang mereka lakukan juga menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan. Namun terjadi yang sebaliknya melalui penelitian yang dilakukan Nopianti et al., (2023) dan juga oleh Sulistiani et al., (2024), memperoleh kesimpulan bahwa *leverage* memiliki pengaruh melalui nilai perusahaan.

Likuiditas, di sisi lain, mencerminkan kesanggupan perusahaan untuk menyanggupi kewajiban jangka pendeknya. Sebagaimana dikemukakan oleh Gitman & Zutter (2015), likuiditas yang memadai mencerminkan kesehatan keuangan jangka pendek, namun likuiditas yang terlalu tinggi bisa mengindikasikan alokasi aset yang tidak efisien atau *idle cash* yang tidak dimanfaatkan secara produktif. Dalam sub sektor pertambangan yang bersifat padat modal dan memerlukan investasi besar, efisiensi pengelolaan aset lancar menjadi penting dalam mendukung operasional perusahaan. Penelitian-penelitian sebelumnya juga menjadi alasan bagaimana likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Sholatika & Triyono (2022), melakukan penelitian terhadap hal itu, mereka menemukan bahwa likuiditas memiliki efek yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya melalui riset yang dikerjakan oleh Ndruru et al., (2020), Simanjuntak & Siahaan (2024), serta Detama & Laily (2021) yang melakukan penelitian dengan variabel yang sama dan menghasilkan kesimpulan dimana likuiditas berdampak terhadap nilai perusahaan. Tetapi pendapat Idayanti (2024), likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Taniman & Jonnardi (2020) juga menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Sulistiani et al., (2024) juga berkata demikian, hasil penelitian mereka menyatakan bahwa likuiditas berdampak negatif terhadap nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan indikator utama efisiensi pemakaian aset dalam membuat laba. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2018), ROA menjadi tolok ukur yang utama pada investor dalam melihat kinerja keuangan perusahaan, karena memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam membuat keuntungan dari seluruh aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi mengisyaratkan perihal manajemen yang efektif dan efisien dalam menjalankan sumber daya perusahaan. Terdapat penelitian terdahulu dilakukan oleh Khotimah et al., (2020) yang mengumumkan dimana variabel profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Begitu pula melalui penelitian yang diprakarsai oleh Azis & Sari (2021) dan juga Sulviani et al., (2024) sama-sama mengemukakan bahwa profitabilitas bersinggungan terhadap nilai perusahaan. Serta telaah yang diprakarsai oleh Rasyid & Suwarno (2024) perihal variabel profitabilitas yang dijadikan variabel pemoderasi, investigasi ini mendapatkan hasil dimana variabel tersebut mampu untuk memoderasi *leverage* tetapi tidak likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya hubungan yang masuk diantara *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Paramitha & Wibowo (2023) menemukan bahwa *leverage*, likuiditas dan profitabilitas signifikan kepada nilai perusahaan

sektor manufaktur. Selain itu, Rosihana et al., (2023) mengklaim dimana cuma profitabilitas yang bermakna signifikan terhadap nilai perusahaan, adapun *leverage* dan likuiditas tidak menyiratkan pengaruh yang berarti. Ketidakkonsistenan ini memperlihatkan gap penelitian yang harus dikaji lebih dalam, khususnya pada sub sektor pertambangan yang memiliki karakteristik unik dan berbeda dari sektor lainnya. Sub sektor pertambangan memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi akibat fluktuasi harga komoditas global, sehingga dapat memengaruhi relevansi *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perbedaan periode pengamatan, ukuran perusahaan, serta pendekatan analisis yang digunakan juga dapat menjadi faktor yang menyebabkan hasil tidak konsisten.

Maka dari itu, penelitian ini berusaha mengisi gap itu dengan fokus pada sub sektor pertambangan yang memiliki karakteristik unik dan secara spesifik pada sub sektor pertambangan batu bara. Dengan menggunakan data terkini dan pendekatan panel data, penelitian ini berupaya dapat menyalurkan kontribusi empiris yang lebih relevan dalam menjelaskan bagaimana *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan di sub sektor ini. Kebaruan lain dari penelitian ini terletak pada penggunaan variabel moderasi, pendekatan dan pengaruh kondisi pandemi terhadap struktur keuangan perusahaan tambang. Dalam kerangka moderasi, profitabilitas bisa memperkuat atau melemahkan hubungan antara *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sartono (2016) menyatakan perusahaan dengan profitabilitas naik mempunyai fleksibilitas yang lebih baik dalam struktur pendanaan serta daya tarik yang tinggi bagi investor. Dengan kata lain, perusahaan dengan ROA tinggi dapat menurunkan risiko yang ditimbulkan oleh tingginya *leverage* dan mengoptimalkan penggunaan aset lancar. Melihat dinamika kebijakan dan pasar dalam lima tahun terakhir (2019–2024), seperti dorongan hilirisasi oleh pemerintah, peningkatan permintaan logam kritis untuk transisi energi global, serta pergeseran kebijakan fiskal dan moneter global yang berdampak terhadap pendanaan, maka penulis tertarik untuk memprakarsai penelitian mengenai **Analisis Dampak *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Variabel Moderasi**.

KAJIAN PUSTAKA

Modigliani & Miller (1958, 1963) menemukan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun dalam menentukan struktur permodalan yang optimal, perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara keuntungan pajak atas penggunaan utang dan risiko biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Dengan kata lain, perusahaan akan menentukan struktur modal yang optimal dengan memperhatikan nilai guna pajak dari penggunaan utang dan biaya kebangkrutan perusahaan yang mungkin timbul. Berdasarkan trade-off theory, penggunaan utang (*leverage*) dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak dari beban bunga (*tax shield*). Beban bunga yang dibayarkan perusahaan dapat mengurangi laba kena pajak, sehingga laba bersih setelah pajak meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *leverage* diprediksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, selama penggunaannya berada dalam batas optimal. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Likuiditas yang terlalu tinggi sering kali dinilai negatif oleh investor karena menunjukkan adanya dana menganggur (*idle cash*) yang tidak digunakan secara produktif untuk ekspansi atau investasi. Selain itu, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang, sehingga tidak dapat memanfaatkan manfaat pajak (*tax shield*) secara maksimal. Oleh sebab itu, likuiditas diprediksi berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi tanda bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, mampu mengelola sumber daya dengan efisien, dan memberikan imbal hasil yang menguntungkan bagi investor. Oleh karena itu, profitabilitas diprediksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain berperan langsung terhadap nilai perusahaan, profitabilitas juga berpotensi memoderasi hubungan leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi biasanya lebih mudah membayar beban bunga dari utang, sehingga risiko kebangkrutan menjadi lebih rendah. Dalam kondisi ini, pengaruh positif leverage terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat karena utang dipersepsikan lebih aman oleh investor. Dengan demikian, profitabilitas diprediksi memperkuat pengaruh positif leverage terhadap nilai perusahaan. Kemudian Likuiditas yang tinggi biasanya dinilai negatif karena mencerminkan adanya dana menganggur. Namun, pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, likuiditas justru bisa dipersepsikan sebagai cadangan kas strategis yang mendukung fleksibilitas dan ekspansi usaha. Artinya, profitabilitas mampu mengurangi efek negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas diprediksi memperlemah pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Seperti yang disampaikan oleh Brigham dan Houston (2010), nilai perusahaan dipandang sebagai sasaran pokok dalam pengambilan keputusan oleh manajemen yang berkaitan dengan memperhatikan risiko serta faktor waktu, yang berhubungan dengan estimasi laba per saham guna mengoptimalkan harga saham biasa. Tujuan utama dari keberadaan nilai perusahaan adalah untuk memberikan gambaran mengenai kondisi aktual perusahaan kepada pihak eksternal, seperti pemegang saham, masyarakat luas, dan calon investor, melalui parameter berupa harga saham. Tinggi rendahnya harga saham akan berpengaruh terhadap persepsi dan keputusan calon investor terhadap kelayakan investasi pada perusahaan tersebut.

Leverage

Definisi leverage menurut Van Horne (1968), merupakan penggunaan biaya tetap untuk memperbesar pengaruh penjualan terhadap laba per lembar saham. Menurut Fahmi (2018), *leverage* diartikan sebagai ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dalam pembiayaannya. *Leverage* digunakan dalam menilai kapasitas perusahaan guna memenuhi seluruh kewajiban pembayaran tanggungan perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan *leverage* bisa menjadi strategi yang sangat menguntungkan ketika investasi berhasil karena dapat memperbesar keuntungan. Menurut definisi *leverage* yang dikatakan oleh Van Horne (1968/edisi terbaru 2002) yang tercantum pada buku *financial management and policy*, yang menyatakan bahwa *leverage* merupakan penggunaan biaya tetap untuk memperbesar potensi pengembalian pemegang saham, sebagai kesimpulan, dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi biaya tetap dalam struktur modal, semakin besar pula tingkat *leverage* nya. Namun, *leverage* juga menambah potensi risiko karena dapat memperbesar kerugian jika perusahaan tidak meraih hasil yang diharapkan. Dengan demikian, untuk memperoleh suatu keyakinan terkait penilaian atas penyajian laporan

keuangan suatu perusahaan, maka seorang auditor yang independen akan sangat berhati-hati dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan.

Likuiditas

Menurut Van Horne & Wachowicz (2002) pada buku yang berjudul *fundamentals of financial management*, menguraikan bahwa likuiditas mencerminkan kesanggupan perusahaan untuk mengatasi liabilitas jangka pendeknya saat jatuh tempo. Kemudian adapula pengertian menurut Weston & Copeland (1992) pada buku *managerial finance*, menyatakan bahwa likuiditas adalah kapabilitas perusahaan untuk melunasi kewajiban pada waktu pelunasan tiba, baik melalui realisasi aset maupun memperoleh sumber dana lain. Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas diterapkan guna menilai kompetensi perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Kriteria ini juga mengilustrasikan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi utangnya, baik kepada pihak eksternal maupun internal, ketika kewajiban tersebut harus dibayar. Likuiditas adalah kesanggupan sebuah perusahaan dalam menunaikan tanggungan finansial yang bersifat jangka pendek tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kapabilitas perusahaan dalam mengentaskan utang jangka pendek akan semakin tinggi. Rasio likuiditas yang biasanya digunakan adalah *current ratio*, yaitu aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Menurut Yustika (2015) *current ratio* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kompetensi perusahaan untuk menunaikan kewajiban jangka pendeknya melalui aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas

Mengacu pada Wall (1919) dalam bukunya yang berjudul *the use of financial statements* menerangkan bahwa profitabilitas merupakan kapasitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang mampu diidentifikasi dengan ukuran tertentu melalui perbandingan laba dengan penjualan, aset, ataupun modal yang digunakan. Artinya, profitabilitas disini dipandang sebagai ukuran efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber dayanya untuk memperoleh laba. Kemudian, definisi lain dicetuskan oleh Fitz Patrick (1932) dalam karyanya yang berjudul *a comparison of the ratios of successful industrial enterprises with those of failed companies*, memaparkan bahwa profitabilitas adalah kapabilitas perusahaan menghasilkan laba yang diukur melalui perbandingan antara keuntungan dengan modal yang digunakan, aset yang dimiliki, maupun penjualan yang dicapai. Dengan kata lain, beliau menekankan profitabilitas sebagai ukuran utama kesehatan keuangan perusahaan, karena perusahaan yang gagal umumnya menunjukkan rasio profitabilitas yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang sukses. Profitabilitas menunjukkan kapasitas sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan relatif terhadap penjualan, total aset, atau modal sendiri. Laba bersih sering kali dianalisis dalam kaitannya dengan indikator kegiatan atau keadaan keuangan lain, seperti penjualan, total aset, atau ekuitas pemegang saham, untuk mengevaluasi performa perusahaan dalam bentuk persentase dari tingkat aktivitas atau investasi tertentu (Sartono, 2010). Profitabilitas adalah tolok ukur dalam kegiatan pengukuran kompetensi sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Indikator ini menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam mengelola perusahaan, yang tercermin dari laba yang didapat melalui penjualan dan pendapatan investasi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan

Leverage memperlihatkan sejauh mana perusahaan memakai dana dari pinjaman untuk menyokong pembiayaan aktivitas operasional dan investasinya. Leverage yang tinggi berpotensi menambah return pemegang saham selama perusahaan mampu mengelola kewajiban dan membayar bunga pinjaman tepat waktu. Dalam penelitian ini, leverage didefinisikan sebagai kemampuan Perusahaan untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal guna menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada biaya modal tersebut (Brigham & Houston, 2019). Dengan kata lain, leverage bukan hanya sekedar besarnya liabilitas, tetapi menggambarkan sejauh mana Perusahaan mampu memanfaatkan struktur pendanaan berbasis utang untuk menaikkan nilai pemegang saham.

H1: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menunaikan tanggungjawab jangka pendek dengan mengalokasikan aset lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki manajemen kas dan aset lancar yang baik, yang dapat memperbesar keyakinan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan kerangka teori sinyal dan bukti empiris sebelumnya, profitabilitas yang dapat diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA) dipandang sebagai indikator utama efisiensi operasional dan kekuatan arus kas perusahaan. Profitabilitas itu sendiri merupakan kapabilitas Perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset atau ekuitas yang dimanfaatkan, fokusnya adalah efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA berarti Perusahaan semakin efisien untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan akan berdampak positif pada nilai Perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba dari seluruh aktivitas operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berkapasitas mengelola aset dan modal dengan pemanfaatan sumber daya yang maksimal untuk mendulang keuntungan. Dalam konteks struktur modal, *pecking order theory* yang dipaparkan oleh Myers dan Majluf (1984) memaparkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi cenderung menghindari pembiayaan dari utang karena mereka memiliki dana internal yang cukup.

H4: Profitabilitas memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki peran penting dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan mempunyai likuiditas tinggi dan didukung dengan profitabilitas yang juga tinggi, maka perusahaan tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang sangat baik. Kombinasi ini dapat mendorong keyakinan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. Kombinasi likuiditas dan profitabilitas yang sama-sama tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan. Hal ini selaras dengan Signalling Theory, bahwa pasar akan merespons positif ketika perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang aman sekaligus menguntungkan. Dengan demikian, profitabilitas berfungsi sebagai variabel yang memperkuat efek likuiditas terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H5: Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Telaah ini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif asosiatif. Sebagaimana diterangkan oleh Sugiyono (2019), pendekatan asosiatif bermaksud untuk mengkaji hubungan antara dua atau lebih variabel. Sementara itu, metode kuantitatif adalah pendekatan yang bertumpu pada pendekatan positivisme dan diterapkan untuk menganalisis populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data dilakukan secara sistematis. Dalam hal ini, sasaran penelitian adalah untuk memperoleh pemahaman tentang pengaruh leverage (X1) dan Likuiditas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan moderasi profitabilitas (Z). Dalam Analisis pengaruh leverage (X1) dan Likuiditas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan moderasi profitabilitas (Z) pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, yaitu berdasarkan pada laporan keuangan dari perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019–2024. Variabel yang diteliti tersedia dengan lengkap dalam laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2019-2024. Populasi merujuk pada seluruh anggota dari objek yang menjadi fokus penelitian, yang dipilih oleh peneliti untuk dianalisis guna menghasilkan kesimpulan (Algifari, 2015). Dalam riset ini, populasi yang diaplikasikan mencakup keseluruhan perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Sugiyono (2017), sampel termasuk dalam karakteristik dan jumlah populasi. Namun, Algifari (2015) menyatakan bahwa sampel terdiri dari sekelompok individu yang terlibat dalam penelitian. Penentuan sampel pada riset ini mengaplikasikan teknik *Purposive sampling*, yaitu teknik penetapan sampel yang digunakan dengan syarat tersendiri. Metode riset ini mengaplikasikan populasi perusahaan pertambangan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia. Namun ada pula beberapa kriteria yang dipakai dalam proses penentuan sampel. Kriteria yang dipergunakan pertama adalah perusahaan sub sektor batu bara yang terletak pada periode 2019-2024. Kemudian kriteria dipersempit guna mendapat sampel yang lebih spesifik, yaitu perusahaan yang menerbitkan dan menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan teratur tanpa ada yang kurang pada periode 2019-2024, serta memiliki data lengkap tentang variabel yang dipaparkan dalam riset ini. Dan dengan perhitungan sebagai berikut:

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Nilai Perusahaan	Price to book value	Harga saham/ nilai buku per saham	Rasio
Leverage	Debt to equity ratio	Total utang/ total ekuitas	Rasio
Likuiditas	Current ratio	Aset lancar/ liabilitas lancar	Rasio
Profitabilitas	Return on assets	Laba bersih/ total aset x 100%	Rasio

Analisis Data

Metode Analisis Deskriptif

Metode ini digunakan untuk menggambarkan dan menganalisis data yang telah dikumpulkan terkait digunakan untuk menggambarkan dan menganalisis fenomena yang ada, termasuk leverage dan likuiditas, nilai perusahaan, dan profitabilitas di perusahaan subsektor batubara di yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari analisis ini adalah untuk memaparkan atau mendeskripsikan data yang ada pada variabel dengan melihat nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, varian dan standar deviasi. Analisis deskriptif akan memberikan gambaran umum tentang variabel-variabel tersebut sehingga akan mempermudah penulis dalam menarik kesimpulan.

Uji Asumsi Klasik

Terdapat beberapa jenis uji asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu:

Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada model regresi hanya perlu dilakukan pada residual model regresi, bukan pada semua variabel yang diamati (Algifari, 2015). Sasaran uji ini adalah untuk mengidentifikasi apakah ada variabel residual sebagai representasi gangguan dalam model regresi. Dalam rangka menguji apakah data berdistribusi normal, studi ini mengoperasikan uji *one-sample Kolmogorov-smirnov* dan analisis grafik. Keputusan uji didasarkan pada kriteria data berdistribusi normal, yaitu jika *asymptotic signifikansi* data lebih besar daripada 0,05 ($p > 0,05$).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk regresi berganda dengan dua variabel bebas atau lebih. Jika terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi, interpretasi dan estimasi koefisien regresi akan sulit dilakukan (Algifari, 2015). Pengujian asumsi klasik ini digunakan untuk menghitung keeratan hubungan atau asosiasi pengaruh masing-masing variabel bebas. Ini dilakukan dengan menggunakan besar koefisien korelasi

(r). Variabel ortogonal adalah variabel independen dengan nilai korelasinya nilai Toleransi. Nilai VIF, yang biasanya dipergunakan untuk menandakan bahwa tidak ada multikolinearitas, adalah nilai Toleransi lebih dari 0,10 atau = nilai F kurang dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji asumsi klasik ini adalah sebagai langkah untuk mengidentifikasi bagaimana varian residual dari beberapa hasil berbeda. Jika hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan varian residual yang sama, maka homoskedastisitas terjadi; sebaliknya, jika varian tidak sama, heteroskedastisitas terjadi (Algifari, 2015). Hasil uji diharapkan homoskedastisitas. Nilai *absolute residual* dan variabel independennya diregresikan dalam uji Glejser. Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari alfa (α) dalam suatu uji, dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi melambangkan salah satu percobaan statistik yang dilakukan untuk memahami adanya sangkut paut variabel dengan perubahan waktu, biasanya uji autokorelasi ini dilakukan ketika data yang akan di uji memiliki tahun yang berurutan. Salah satu teknik yang dimanfaatkan pada uji autokorelasi ini ialah run test. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka dasar pengambilan keputusan melalui run test ini berupa:
Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 menyatakan bahwa pada model regresi ditemukan masalah autokorelasi.

Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 menyatakan bahwa pada model regresi tidak ditemukan masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F (Uji Simultan)

Menurut Algifari, (2015), Uji koefisien determinasi berfungsi mengukur seberapa besar pengaruh yang terjadi antara variabel. Dalam uji ini, nilai *F.sig* menjadi indikator utama. Jika *F.sig* < 0,05, maka variabel independen Secara kolektif menunjukkan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika *F.sig* > 0,05, maka variabel independen secara simultan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2 /Adjusted R^2)

Algifari, (2015) menyatakan bahwa uji koefisien determinasi dimanfaatkan untuk mengestimasi seberapa besar pengaruh yang ada antara variabel. Dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar kemampuan kerangka kerja yang dipakai dalam penelitian untuk menguraikan variasi dari variabel dependen. Dengan nilai R^2 yang kecil, variabel independen tidak memiliki banyak kemampuan untuk menjelaskan transformasi variabel dependen. Namun, jika nilainya mendekati 1, variabel independen secara bersamaan menyuguhkan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk meramalkan perubahan variabel dependen.

Uji t (Uji Parsial)

Uji t (Uji Parsial) dalam pandangan Algifari, (2015) digunakan untuk melakukan verifikasi hipotesis terkait hubungan atau dampak variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dalam uji coba ini, jika nilai *sig* < 0,05, maka variabel independen secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai *sig* >

0,05, maka variabel independen secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Regresi *Linear* Berganda

Metode analisis alternatif yang bisa diterapkan penulis adalah uji regresi *linear* berganda. Analisis regresi linier berganda merupakan metode statistik yang diaplikasikan untuk mengevaluasi hubungan atau dampak antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Algifari, 2015). Dalam penelitian ini, hubungan yang dianalisis melibatkan variabel independen, yaitu kinerja keuangan, ukuran bank, dan struktur kepemilikan, dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Model regresi linier berganda yang diaplikasikan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = a - \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan

X₁ = Leverage

X₂ = Likuiditas

X₃ = Profitabilitas

β₁, β₂, = Koefisien regresi yang mengilustrasikan dampak masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

ε = Kesalahan acak atau *error term* yang mewakili faktor-faktor lain yang tidak disertakan ke dalam model dan mempengaruhi variabel dependen.

Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Analisis Regresi Moderasi (MRA) adalah jenis regresi *linear* berganda yang menggunakan elemen interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan regresi. Adanya variabel pemoderasi, penjabaran ini digunakan untuk memeriksa hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen yang diperkuat atau diperlemah.

Model pengujian diterapkan pada persamaan berikut:

Model *Moderated Regression Analysis* yang dapat diterapkan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = a - \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 - \beta_4 (X_1 * Z) + \beta_5 (X_2 * Z)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Leverage

X₂ = Likuiditas X₃, Z = Profitabilitas

β₁, β₂ = Koefisien regresi yang mengilustrasikan dampak masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen

(X₁ * Z), (X₂ * Z) = Unsur interaksi antara variabel independen dengan moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
NIL	108	-43,79	203,84	4,23	21,98
LEV	108	-19,56	24,85	0,93	3,97
LIK	108	0,00	10,07	1,83	1,54
PRO	108	-4,37	0,60	0,03	0,57
Valid N (listwise)	108				

Berdasarkan hasil Tabel 4.3 analisis deskriptif terhadap 18 perusahaan batu bara selama periode 2019–2024 yang dihitung dan diperoleh dari 108 jumlah sampel data, diketahui bahwa nilai Perusahaan (NIL) menghasilkan rata-rata sebesar 4,24 dengan standar deviasi 21,99, nilai minimum -43,79, dan maksimum 203,84. Hal ini menunjukkan adanya variasi yang sangat besar dalam nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan. Variabel leverage yang dilambangkan LEV dan dihitung menggunakan proksi DER menunjukkan rata-rata 0,93 dengan standar deviasi 3,98, nilai minimum -19,56 dan maksimum 24,85, yang mengindikasikan perbedaan struktur permodalan antar perusahaan. Kemudian untuk likuiditas (LIK) memiliki rata-rata 1,83 dengan standar deviasi 1,55, mengilustrasikan kapasitas perusahaan dalam mengatasi kewajiban jangka pendek juga bervariasi, dengan batas bawah 0 dan batas atas 10,07. Sedangkan nilai profitabilitas (PRO) yang dihitung berdasarkan ROA memiliki rata-rata 0,0327 dengan standar deviasi 0,57, nilai minimum -4,37 dan maksimum 0,60. Data ini memperlihatkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam indikator keuangan di antara perusahaan-perusahaan batu bara yang dianalisis.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Model		Unstandardized Residual
1	N	108
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,05
2	N	108
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,20

Sumber: Data Diolah

Merujuk pada hasil pengujian normalitas diperoleh nilai asymptotic significant pada model 1 yaitu model analisis regresi linier berganda sebesar 0,05 dan hasil pada model 2 yaitu model MRA (Moderated Regression Analysis) sebesar 0,20 atau $> 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics
-------	-------------------------

		Tolerance	VIF
1	LEV	0,96	1,04
	LIK	0,94	1,06
	PRO	0,91	1,08
2	LEV	0,92	1,07
	LIK	0,64	1,55
	PRO	0,34	2,94
	LEV_PRO	0,35	2,80
	LIK_PRO	0,59	1,68

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai tolerance pada model 1 yaitu model analisis regresi linier berganda dan juga keterangan pada model 2 yaitu model MRA (Moderated Regression Analysis) > dari 0,10 dan VIF < 10 artinya data pada penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,60	0,13		4,61	0,00
LEV	0,00	0,02	0,02	0,19	0,84
LIK	-0,06	0,05	-0,11	-1,14	0,25
PRO	0,07	0,14	0,05	0,49	0,62
2 (Constant)	0,60	0,13		4,61	0,00
LEV	0,00	0,02	0,01	0,18	0,85
LIK	-0,16	0,06	-0,30	-2,54	0,09
PRO	-0,03	0,23	-0,04	-0,26	0,79
LEV_PRO	0,00	0,03	0,04	0,28	0,77
LIK_PRO	0,65	0,23	0,34	2,78	0,08

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diperoleh nilai signifikansi dari masing-masing variabel baik pada model 1 analisis regresi linier berganda maupun pada model 2 yaitu model MRA (Moderated Regression Analysis) lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa pada data tidak ditemukan indikasi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Model		
1	Total Cases	108
	Number of Runs	55
	Z	0,10
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,53
2	Total Cases	108
	Number of Runs	60
	Z	0,96
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,33

Mengacu pada hasil uji autokorelasi menggunakan uji Run Test diperoleh nilai Asymp.sig dari model 1 yaitu model analisis regresi linier berganda dan model 2, model MRA (Moderated Regression Analysis) > 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data pada riset ini bebas dari gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F

Model	Uji Anova	
1	F	Sig.
	131.472	0,00
2	F	Sig.
	225.681	0,00

Berdasarkan hasil uji Anova diperoleh nilai sig masing-masing model 1 yaitu analisis regresi berganda dan model 2, MRA (Moderated Regression Analysis) yaitu sebesar 0,00 dan 0,00 yang mana hasil tersebut < 0,05 hal ini mengarah pada kesimpulan bahwa variabel independen pada kedua model regresi tersebut jika digunakan secara bersama-sama akan berpengaruh signifikan terhadap NIL.

Analisis Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square
1	0,89a	0,79
a. Predictors: (Constant), PRO, LEV, LIK		
b Dependent Variable: NIL		
Model	R	R Square
2	0,95a	0,91
a. Predictors: (Constant), LIK, PRO, LEV, LEV, PRO,		

LIK, PRO
b Dependent Variable: NIL

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai R Square pada model pertama adalah sebesar 0,79, yang berarti bahwa sebesar 79% variasi nilai Perusahaan melalui proksi Price to Book Value (PBV) dapat dijabarkan oleh tiga variabel independen yaitu LEV, LIK, dan PRO. Sementara itu, sisanya sebesar 20,9% dipaparkan oleh variabel lain di luar model ini. Kemudian pada model kedua, setelah memasukkan variabel interaksi atau moderasi yaitu LEV_PRO dan LIK_PRO, nilai R Square meningkat menjadi 0,91. Hal ini mengindikasikan bahwa 91% variasi NIL dapat dijelaskan oleh keseluruhan variabel dalam model moderasi, yang berarti bahwa model kedua memiliki kemampuan prediktif yang lebih baik dibanding model pertama. Peningkatan nilai R Square ini juga menandakan bahwa keberadaan efek moderasi memperkuat hubungan antara variabel independen terhadap NIL pada perusahaan-perusahaan sub sektor batu bara.

Uji T

Hasil Uji T

Model	Variabel	B	T hitung	Sig. (p-value)	Arah Hasil	Arah Hipotesis	Terdukung/Tidak terdukung
2	Konstanta	1,97	1,97	0,05			
2	LEV	0,97	5,93	0,00***	Positif	H ₁ : (+)	Terdukung
2	LIK	-0,86	-1,72	0,08*	Negatif	H ₂ : (-)	Terdukung*
2	PRO	-19,58	-10,46	0,00***	Negatif,	H ₃ : (+)	Tidak terdukung
2	LEV_PRO	-2,29	-9,62	0,00***	Moderasi negatif, (memperlemah)	H ₄ : (+)	Tidak terdukung (Moderasi negatif; memperlemah)
2	LIK_PRO	10,06	5,46	0,00***	Moderasi positif, (memperkuat)	H ₅ : (+)	Terdukung (Moderasi positif; memperkuat)

Signifikansi: 1***, 5**, 10*

Sumber: Data Diolah

Keterangan:

NIL = Nilai Perusahaan

LEV = Leverage

LIK = Likuiditas

PRO = Profitabilitas

LEV_PRO = Interaksi Leverage*Profitabilitas

LIK_PRO = Interaksi Likuiditas*Profitabilitas

Analisis Regresi Linear Berganda dan MRA

Berdasarkan temuan analisis dari uji regresi berganda dan MRA (Moderated Regression Analysis) maka ditemukan nilai persamaan sebagai berikut:

Analisis regresi berganda:

$$NIL = 1,92 + 1,29 \cdot LEV - 1,17 \cdot LIK + 31,88 \cdot PRO$$

Analisis MRA (Moderated Regression Analysis):

$$NIL = 1,97 + 0,97 \cdot LEV - 0,86 \cdot LIK + 19,58 \cdot PRO + 2,29 \cdot (LEV \times PRO) + 10,06 \cdot (LIK \times PRO)$$

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil riset mengindikasikan bahwa LEV yang dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki efek positif dan signifikan atas nilai Perusahaan yang diukur lewat PBV memiliki nilai $p = 0,00$. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi pendanaan melalui utang dibandingkan modal sendiri, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan. Temuan ini sesuai dengan Trade-Off Theory, yang memaparkan bahwa pemakaian utang secara optimal dapat menaikkan NIL melalui penghematan pajak (tax shield) serta penguatan disiplin manajerial. Hasil ini juga menguatkan temuan penelitian sebelumnya bahwa LEV dapat menjadi sinyal positif bagi pasar jika dikelola secara tepat dan digunakan untuk mendanai investasi produktif (Brigham & Houston, 2019). Hal ini sejalan dalam konteks teori Modigliani dan Miller (1958), penggunaan utang sebenarnya dapat meningkatkan NIL melalui manfaat penghematan pajak (tax shield). Arti lain, LEV yang pakai dalam riset ini bukan hanya sekedar besarnya liabilitas, tetapi menggambarkan sejauh mana Perusahaan mampu memanfaatkan struktur pendanaan berbasis utang untuk meningkatkan nilai pemegang saham, maka penjelasan ini mendukung H1. Artinya, selama utang belum melewati titik optimal (tidak menimbulkan financial distress), utang tersebut masih dianggap sebagai variabel yang mampu meningkatkan NIL. Penggunaan LEV pada penelitian ini dapat memperlihatkan hubungan positif karena LEV mampu menunjukkan komposisi pendanaan dari utang dan modal sendiri. Pada tingkat utang yang optimal, LEV mampu membuat struktur modal yang efisien. LEV yang cukup tinggi juga dapat menjadi sinyal bahwa dengan bertambahnya utang perusahaan, manajemen perusahaan menjadi percaya diri terhadap prospek laba perusahaan di masa depan. Ketika menambah utang, perusahaan lebih percaya diri mampu membayar bunga dan pokoknya, sehingga pasar menilai perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dan nantinya para investor akan menafsirkan LEV yang tinggi sebagai tanda bahwa perusahaan mampu untuk mengelola risiko perusahaan dan menghasilkan return.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

LIK berdampak positif namun tidak signifikan terhadap NIL. Artinya, meskipun kapabilitas perusahaan saat penunaian kewajiban jangka pendek (yang tercermin dari current ratio) cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar, namun tidak secara langsung memengaruhi peningkatan NIL, yang pada intinya secara hasil yang diperoleh ($p\text{-value } 0,07 < 0,10$), LIK mempunyai pengaruh namun dengan signifikansi yang lemah terhadap NIL, maka hal ini membuat H₂ terdukung. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan LIK justru menurunkan NIL. Kondisi ini dapat dipahami karena LIK yang tinggi sering dipersepsikan sebagai indikasi adanya dana menganggur (*idle cash*) yang tidak dimanfaatkan secara produktif untuk investasi atau pengembangan usaha. Investor cenderung menilai negatif apabila perusahaan terlalu banyak menahan kas, karena dana tersebut seharusnya dapat digunakan untuk menghasilkan return yang lebih tinggi.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil riset menjabarkan bahwa PRO berdampak negatif dan signifikan atas NIL ($p = 0,00 < 0,01$). Hal ini memiliki hasil yang berbanding terbalik dan tidak mendukung H₃ yang mana hipotesis ini menyatakan bahwa PRO berdampak positif terhadap NIL. Artinya, semakin tinggi efisiensi penggunaan laba terhadap aset justru diikuti oleh penurunan NIL yang diukur dengan PBV. Secara teori, PRO yang tinggi seharusnya meningkatkan pemikiran baik investor

dan memiliki efek positif terhadap nilai pasar perusahaan bahwa laba tinggi merupakan sinyal positif tentang prospek perusahaan (Spence, 1973). Namun, dalam konteks penelitian ini, hubungan negatif dapat mencerminkan ketidaksesuaian antara PRO akuntansi dengan persepsi pasar. Peningkatan PRO mungkin bersifat sementara (non-persisten), misalnya akibat kenaikan harga komoditas yang fluktuatif atau efisiensi biaya jangka pendek, yang oleh investor tidak dipandang sebagai peningkatan nilai jangka panjang. Selain itu, hasil negatif ini juga dapat dipaparkan oleh Jensen & Meckling (1976), di mana laba yang tinggi tidak otomatis menaikkan nilai perusahaan jika manajemen tidak mengalokasikan keuntungan tersebut untuk investasi produktif atau distribusi dividen yang menguntungkan pemegang saham. Investor bisa menilai bahwa laba yang tinggi hanya menambah aset yang kurang produktif (idle asset) atau digunakan untuk kepentingan manajerial sehingga tidak mencerminkan pertumbuhan nilai intrinsik perusahaan.

Dalam konteks sub sektor batu bara, pasar juga memperhitungkan risiko tinggi yang melekat pada industri ini, seperti volatilitas harga batu bara, ketergantungan pada kebijakan energi, serta biaya operasional yang besar. Hal ini sesuai dengan Trade-Off Theory, di mana meskipun PRO meningkat, risiko bisnis yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan pasar sehingga NIL tetap tertekan. Laba yang tinggi dapat memberi ruang untuk manajemen menahan laba dan melakukan ekspansi yang berlebihan, dan jika ekspansi tidak efisien atau dikatakan penuh risiko, justru akan menurunkan NIL di mata investor.

4. Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

PRO terbukti tidak mampu memoderasi hubungan antara LEV dan NIL. Dalam hal ini, PRO yang tinggi memperlemah pengaruh LEV terhadap NIL, yang mana pernyataan ini tidak mendukung H4. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat laba tinggi membuat LEV menjadi kurang relevan sebagai pendorong NIL, bahkan bisa jadi beban kalau tetap dipaksakan. Hasil riset mengindikasikan bahwa interaksi antara PRO dan LEV berpengaruh negatif terhadap NIL ($p = 0,00$). Artinya, pengaruh PRO terhadap nilai pasar semakin berkurang ketika perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi dari utang. Arah negatif menjelaskan bahwa Perusahaan yang mempunyai PRO tinggi akan cenderung tidak menggunakan utang, karena dana internal Perusahaan yang sudah mencukupi untuk mendanai operasional maupun investasi Perusahaan. Artinya, arah dasar pengaruh LEV tetap positif, tetapi kekuatannya menjadi lebih kecil jika ada campur tangan dari variabel PRO, terlebih lagi ketika PRO tersebut meningkat.

5. Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

PRO juga memoderasi hubungan antara LIK dan NIL dan signifikan. Artinya, kombinasi antara LIK dan PRO yang tinggi memberikan sinyal positif atas NIL.

Temuan ini menunjukkan bahwa interaksi antara PRO dan LIK berdampak positif dan signifikan terhadap NIL ($p = 0,00$). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh PRO terhadap NIL semakin menguat ketika perusahaan memiliki tingkat LIK yang baik. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki PRO tinggi dan didukung oleh LIK yang baik akan lebih dihargai oleh pasar, maka penjelasan ini mendukung H5 yaitu PRO memoderasi pengaruh LIK terhadap NIL dengan arah moderasi positif yang artinya variabel PRO mampu memoderasi bahkan menguatkan pengaruh LIK terhadap NIL.

Gitman dan Zutter (2015) serta Almajal & Alamro (2012) menjelaskan bahwa kombinasi LIK

dan PRO tinggi menguatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek masa depan perusahaan. Dalam konteks perusahaan tambang yang memerlukan modal besar dan menghadapi risiko fluktuasi harga komoditas, investor mungkin lebih fokus pada PRO dan efisiensi investasi daripada semata-mata pada rasio LIK. Jadi, walaupun variabel LIK yang berdiri sendiri tidak signifikan terhadap NIL, tapi ketika dipadukan dengan PRO, dampaknya menjadi positif dan signifikan.

KESIMPULAN

Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage, semakin meningkat pula nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan trade-off theory yang menjelaskan bahwa utang memberikan manfaat berupa tax shield dari beban bunga, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika digunakan secara optimal. Kemudian Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin rendah nilai perusahaan. Kondisi ini dapat disebabkan karena likuiditas yang berlebih dianggap sebagai idle cash atau dana menganggur yang tidak dimanfaatkan secara produktif, sehingga tidak memberikan kontribusi positif bagi pemegang saham. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung hipotesis awal yang memprediksi arah positif. Profitabilitas yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan, yang kemungkinan dipengaruhi oleh berkurangnya kebutuhan perusahaan untuk berutang sehingga manfaat tax shield tidak optimal, atau karena adanya agency problem di mana laba ditahan tidak digunakan secara produktif untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Selanjutnya ada Profitabilitas sebagai pemoderasi untuk pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan (LEV_PRO) dengan arah negatif. Artinya, profitabilitas memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Pada kondisi profitabilitas yang tinggi, perusahaan tidak terlalu membutuhkan utang, sehingga manfaat tax shield tidak lagi dominan dan leverage justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Terakhir, Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (LIK_PRO) dengan arah positif. Artinya, profitabilitas mampu memperlemah pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi, investor tetap menilai positif perusahaan meskipun memiliki tingkat likuiditas besar, karena perusahaan terbukti mampu menghasilkan laba yang konsisten.

REFERENSI

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 6(5), 438–445. <https://doi.org/10.1108/15265940510633505>
- Algifari. (2015). *Statistika Deskriptif Plus untuk Ekonomi dan Bisnis*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Almajal, A. Y., & Alamro, S. A. (2012). Factors Affecting the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 4(2), 266–289. <https://doi.org/10.5296/jmr.v4i2.1482>
- Anita, S. S., Tasnova, N., & Nawar, N. (2022). Are non - performing loans sensitive to macroeconomic determinants ? an empirical evidence from banking sector of SAARC countries. *Future Business Journal*, 8(1), 1–16. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00117-9>
- Anjani, A. F., & Yuliana, I. (2023). Peran Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7, 146–150. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.751>
- Arens, A., Elder, R. J., Beasley, M. S., & Hogan, C. E. (2017). *Auditing And Assurance*

Services. Prentice Hall.

Arens, A. R. (2015). *Auditing dan Jasa Assurance Pendekatan Terintegrasi*. Salemba Empat.

Arita, E., & Mukhtar, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Likuiditas Terhadap Corporate Social Responsibility (C) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018. *Menara Ilmu*, XIII(10), 13–21.

Aziz, A. N., & Sari, E. W. (2021). Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Deviden. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 6(1).

BPS. (2024). Statistik sektor pertambangan Indonesia 2019–2023. In Badan Pusat Statistik.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Chen, N., & Mahajan, A. (2010). Effects of Macroeconomic Conditions on Corporate Liquidity—International Evidence. *International Research Journal of Finance and Economics*, 35.

Detama, G. R., & Laily, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai Perusahaan (Pata Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1).

Dewayyani, E. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan , Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Aplikasi Bisnis Digital Indonesia. *Journal of Student Research*, 1(2).

Ebaid, I. (2009). The Impact of Capital Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egypt. *Journal of Risk Finance, The*, 10, 477–487.

<https://doi.org/10.1108/15265940911001385>

Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.

Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.

Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. RV Pustaka Harizon.

Franita, R. (2018). Mekanisme good corporate governance dan nilai perusahaan: studi untuk perusahaan telekomunikasi. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.

Fridatien, E., & Romadon, A. S. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 08(01), 1–9.

Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The effects of capital structure on profitability: Evidence from United States. *International Journal of Management*, 28, 3–15.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson Education.

Gunardi, A., Alghifari, E. S., & Suteja, J. (2022). Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan Melalui Efek Moderasi Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas: Teori dan Bukti Empiris. *scopindo media pustaka*.

Harahap, S. . (2018). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.

Idayati, F. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(5).

Irfani, A. S. (2022). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis : Teori Dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4).

Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. UB Press.

Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.

Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada.

Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 8(2), 1–13.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
<http://www.jstor.org/stable/1809766>

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)

Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihalo, J., Manurung, M. K., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah MEA*, 4(3), 390–405.

Nopianti, R., Komarudin, M. F., & Triana, L. (2023). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Umur Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7, 2566–2576.

Nurwulandari, A., Hasanudin, & Latang, M. A. (2023). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(2).

Paramitha, D., & Wibowo, F. X. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. 1, 1–11.

Rasyid, R. N., & Suwarno, A. E. (2024). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Audit Committee On Company Value With Profitability As A Moderation Variable. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 660–667.

Rosihana, A. D., Ekonomi, F., Bina, U., Informatika, S., & Juli, V. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (studi pada sector industry barang consumer primer tahun 2019-2021). *Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1(4).

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2018). *Corporate finance*. McGraw-Hill Education.

Salim, M., & Yadav, R. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 65, 156–166.
<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.105>

Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan , Likuiditas , dan Pertumbuhan Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(April), 1597–1609.

Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.

Sartono, A. (2016). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. BPFE.

Sholatika, N. I., & Triyono. (2022). The Effect of Profitability , Liquidity and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020. *Atlantic Press*, 218, 343–350.

Simanjuntak, S., & Siahaan, B. N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 7(2), 902–916.
<https://doi.org/10.56338/jks.v2i1.722>

Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.

Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung Alfabeta.

Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages. E-Jurnal Manajemen, 8(1), 7399–7428.

Sulistiani, J., Elwisam, & Digdoiseiso, K. (2024). The Influence of Company Size, Profitability, Liquidity, And Leverage On Firm Value In Pharmaceutical Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange For The Period 2012-2015. Journal of Social Science, 5(3).

Sulviani, A., M, R. M., & Fuadah, L. S. (2024). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi, 5(3).

Sumiati, & Indrawati, N. K. (2019). Manajemen Keuangan Perusahaan. Universitas Brawijaya Press.

Taniman, A., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, 2, 1372–1379.

Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. Jom FEKON, 2(2), 1–15.

Zeitun, R., & Tian, G. G. (2014). Australasian Accounting , Business and Finance Journal Capital structure and corporate performance : evidence from Jordan. Australasian Accounting Business and Finance Journal, September. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v1i4.3>