13001 Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X (Printed)
6 (2) 2026, Page 49326-49344

Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Haikal Khairu Rizal[1], Barlia Annis Syahzuni[2]
[1,2] Universitas Esa Unggul
e-mail: haikalcr08@student.esaunggul.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengeksplorasi dampak leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, serta menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel moderasi subsektor makanan dan minuman di IDX selama 2022-2024. Nilai perusahaan diukur dengan PBV, leverage dengan DER, likuiditas dengan CR, dan profitabilitas dengan ROA. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan data panel ini. 177 data observasi dari 59 entitas didapat melalui puposive sampling. Model FEM yang terpilih diperkuat menggunakan robust standard errors. Hasilnya, pengaruh leverage berdampak negatif dengan nilai perusahaan. Tinggi nya utang cenderung menurunkan nilai suatu entitas dimata investor. Likuiditas juga berdampak negatif signifikan dengan nilai perusahaan, yang menunjukkan likuiditas berlebih bisa dianggap sebagai ketidakefisienan pengelolaan aset lancar. Profitabilitas terbukti belum mampu memperkuat atau memperlemah keterkaitan leverage dengan nilai perusahaan. Namun mampu memperkuat efek negatif likuiditas pada nilai perusahaan. Perusahaan perlu mengelola tingkat utang dan kemampuan rasio lancarnya secara optimal dengan, tetap fokus pada peningkatan profitabilitas, agar penilaian terhadap nilai perusahaan nya meningkat.

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

ABSTRACT

This study aims to explore the impact of leverage and liquidity on firm value and analyze the role of profitability as a moderating variable in the food and beverage subsector on the IDX during 2022-2024. Firm value is measured by PBV, leverage by DER, liquidity by CR, and profitability by ROA. A quantitative approach was used with this panel data. 177 observations from 59 entities were obtained through purposive sampling. The selected FEM model was strengthened using robust standard errors. The results showed that leverage negatively impacted firm value. High debt tends to lower an entity's value in the eyes of investors. Liquidity also had a significant negative impact on firm value, indicating that excess liquidity can be perceived as inefficient current asset management. Profitability has been shown to neither strengthen nor weaken the relationship between leverage and firm value. However, it can amplify the negative effect of liquidity on firm value. Companies need to optimally manage their debt levels and current ratio capabilities by remaining focused on increasing profitability to increase their firm value assessment.

Keywords: Firm Value, Leverage, Liquidity, Profitability

© The Author(s). 2026 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dasar pengambilan keputusan berinvestasi bergantung pada penilaian pasar terhadap.kinerja dan prospek suatu entitas (Faradila & Effendi, 2023). Penilaian investor terhadap emiten terlihat dari fluktuasi harga saham. Jika persepsi perusahaan positif, harga saham biasanya naik (Brigham

& Houston, 2022). Karena itu, nilai perusahaan penting untuk dianalisis karena mencerminkan hasil keputusan finansial dan operasional yang memengaruhi persepsi pasar.

Penilaian investor terhadap nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kondisi dan karakteristik sektor tempat perusahaan beroperasi. Perkembangan subsektor makanan dan minuman di Indonesia menunjukkan ketahanan industri nasional menghadapi perubahan ekonomi global. Selain memenuhi kebutuhan dasar masyarakat, subsektor ini juga menjadi penggerak utama perekonomian **(Tamin *et al.*, 2024)**. Data Kemenperin mencatat subsektor ini tumbuh 5,58% pada triwulan III tahun 2025, melebihi tingkat pertumbuhan ekonomi nasional 5,04%, dan menyumbang 1,04% terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Ini menegaskan peran penting subsektor makanan dan minuman dalam mendorong ekspor dan investasi di Indonesia (Kemenperin, 2025).

Namun, perkembangan positif di subsektor makanan dan minuman tidak sepenuhnya tercermin dalam nilai perusahaan beberapa emiten di IDX. Berdasarkan hasil perhitungan PBV yang diolah peneliti menggunakan data laporan keuangan dan harga saham industri subsektor makanan dan minuman periode 2022–2024, emiten DLTA menunjukkan tren penurunan nilai perusahaan secara konsisten, dengan PBV turun dari 3,20 pada 2022 menjadi 2,74 pada 2023 dan kembali turun menjadi 2,05 pada 2024. Hal serupa juga terjadi pada MYOR yang mencatat penurunan PBV dari 4,53 pada 2022 menjadi 3,51 pada 2023 dan kembali turun menjadi 2,98 pada 2024. Sementara itu, beberapa emiten lain menunjukkan pergerakan nilai perusahaan yang fluktuatif, seperti CPIN yang mengalami kenaikan PBV dari 2,86 pada 2022 menjadi 3,00 pada 2023, namun kembali turun menjadi 2,56 pada 2024, serta CAMP yang mencatat kenaikan PBV dari 2,13 pada 2022 menjadi 2,30 pada 2023, tetapi turun cukup signifikan menjadi 1,28 pada 2024.

Penurunan dan fluktuasi nilai perusahaan ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara pertumbuhan industri secara keseluruhan dan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mempertimbangkan faktor-faktor fundamental perusahaan yang lebih luas, tidak hanya pertumbuhan sektor. Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih dalam peran faktor-faktor fundamental internal perusahaan, seperti *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas, dalam memengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor fundamental ini sepenuhnya dapat dikendalikan oleh manajemen dan mencerminkan nilai intrinsik perusahaan dalam jangka panjang, berbeda dengan faktor eksternal yang lebih sulit dikendalikan.

Leverage salah satu faktor yang dapat memengaruhi penurunan nilai perusahaan. Jika struktur pendanaan terlalu bergantung pada utang, risiko finansial meningkat, beban bunga bertambah, dan laba bersih yang seharusnya untuk pemegang saham bisa berkurang (Anita *et al.*, 2023). Jika *leverage* tidak dikelola dengan baik, investor bisa melihatnya sebagai tanda negatif tentang stabilitas keuangan

perusahaan karena tekanan pada arus kas juga meningkat (Uddin *et al*., 2022). Menurut teori sinyal, *leverage* yang tinggi dianggap sebagai tanda risiko karena menunjukkan perusahaan makin bergantung pada pendanaan eksternal untuk operasionalnya (Chen, 2024). Biasanya, investor merespons negatif sinyal ini karena kenaikan *leverage* menambah ketidakpastian tentang kemampuan perusahaan menjaga profitabilitas jangka panjang. Penurunan nilai perusahaan pada beberapa emiten subsektor makanan dan minuman menunjukkan pentingnya mengevaluasi *leverage* sebagai faktor internal yang memengaruhi persepsi pasar.

Likuiditas yang tidak optimal sering dianggap investor sebagai tanda potensi ketidakstabilan operasional, terutama jika perusahaan kesulitan menjaga arus kas jangka pendek. Likuiditas rendah biasanya mendapat respons negatif dari pasar karena menandakan tekanan pada kas yang bisa mengganggu operasional dan mengurangi kemampuan perusahaan menjaga stabilitas keuangan (Beraich *et al*., 2022). Sebaliknya, likuiditas yang terlalu tinggi juga bisa menimbulkan kekhawatiran karena menunjukkan ada aset lancar yang tidak produktif, yang akhirnya menandakan ketidakefisienan dalam pengelolaan aset (Ivanov, 2022). Menurut teori sinyal, baik likuiditas yang terlalu rendah maupun terlalu tinggi bisa dianggap sebagai tanda risiko yang menunjukkan lemahnya pengelolaan internal, sehingga dapat menurunkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Investor memandang profitabilitas sebagai indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan menjaga kinerja keuangannya. Perusahaan dengan laba tinggi mampu mengelola sumber daya yang efektif (Adisty *et al*., 2024). Dalam teori sinyal, tingginya profitabilitas menandakan kemampuan perusahaan yang baik dalam mengelola operasionalnya (Bui *et al*., 2023). Profitabilitas yang kuat membantu perusahaan menghadapi tekanan biaya bunga akibat *leverage* dan mengurangi kekhawatiran investor terhadap fluktuasi likuiditas (Supriyatna & Akbar, 2025). Hal ini dapat dimitigasi dengan pencapaian profitabilitas perusahaan.

Dsouza *et al*. (2025) membuktikan dampak negatif *leverage* ke nilai perusahaan, sedangkan Hutauruk, (2024) membuktikan sebaliknya.. Pramudita & Gantino (2023) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi Tylova & Nyale (2023) menyatakan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi justru bisa menandakan inefisiensi aset. Selain itu, Aritonang *et al*., (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan Supriyatna & Akbar (2025) membuktikan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan positif antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Penelitian Kanoujiya *et al*. (2023) menunjukan profitabilitas dapat mengurangi dampak negatif *leverage* ke nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut belum memasukkan likuiditas, padahal faktor ini juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas sangat penting di subsektor makanan dan minuman

karena tingginya persediaan, dominasi aset lancar, dan aktivitas operasional yang intensif. Selain itu, operasional dan struktur biaya di subsektor makanan dan minuman di Indonesia berbeda dari sektor lain secara umum. Hal ini menunjukkan bahwa hasil studi sebelumnya mungkin tidak sepenuhnya berlaku untuk subsektor ini. Karena itu, memasukkan variabel likuiditas dan meninjau kembali peran profitabilitas sebagai variabel moderasi diharapkan dapat mengisi kekosongan penelitian dan memberikan bukti empiris yang lebih relevan dan sesuai konteks.

Selain mengevaluasi leverage dan likuiditas ke nilai perusahaan, penelitian ini juga mengkaji apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Khususnya sub sektor makanan dan minuman di IDX tahun 2022-2024.

METODE PENELITIAN

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV, yaitu perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV dihitung dari harga penutupan saham pada bulan April selama periode 2022 hingga 2024. Bulan April dipilih karena sesuai dengan batas waktu penyampaian laporan keuangan yang teraudit, harus diserahkan paling lambat akhir Maret setelah tahun buku berakhir (Otoritas Jasa Keuangan, 2022). Dengan demikian, harga saham bulan April dianggap mencerminkan reaksi investor terhadap informasi dalam laporan keuangan yang sudah dipublikasikan secara lengkap (Pratama *et al*., 2025). Tingkat *leverage* diukur dengan DER, yaitu perbandingan total kewajiban dengan total ekuitas emiten (Abbas *et al*., 2022). Likuiditas diukur dengan rasio lancar (CR), yaitu total aset lancar dibagi total kewajiban lancar (Kusmayadi e*t al.,* 2025). Variabel moderasi adalah profitabilitas, yang diukur dengan ROA, yaitu laba bersih emiten dibagi total aset yang dimiliki (Alathamneh *et al*., 2025).

Metode kuantitatif digunakan pada data panel 98 emiten subsektor makanan dan minuman di IDX periode 2022-2024. 177 data observasi dari 59 emiten diperoleh menggunakan *puposive sampling*. Kriteria yang digunakan perusahaan pada populasi tidak mengalami delisting atau suspensi, memiliki data laporan keuangan lengkap untuk seluruh variabel penelitian, serta mencatatkan laba bersih positif secara berturut-turut sepanjang periode penelitian.

Regresi data panel diolah menggunakan perangkat lunak statistik. Tahap pertama mencakup uji statistik deskriptif dan korelasi untuk memahami karakteristik data. Selanjutnya, dilakukan *winsorization* pada data untuk mengatasi nilai ekstrem yang dapat mempengaruhi keakuratan hasil regresi. Pemilihan model regresi yang paling tepat dilakukan dengan uji Chow untuk memilih antara CEM atau FEM, uji Hausman untuk memilih antara FEM atau REM .Setelah model yang sesuai dipilih, dilakukan uji asumsi klasik, termasuk uji multikolinearitas menggunakan VIF, uji heteroskedastisitas dengan *Modified Wald Test*

untuk data panel, dan uji autokorelasi menggunakan *Wooldridge test*. uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan, analisis dilanjutkan dengan uji F untuk melihat kelayakan model, dan uji t untuk signifikansi pengaruh parsial (Silvia, 2023).

Pendekatan MRA (*Moderated Regression Analysis)* berbasis regresi data panel digunakan untuk menguji seberapa jauh profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel independen dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi (Kanoujiya *et al.*, 2023).

Model regresi parsial:

$$FVit = \beta + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 LIQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model regresi moderasi yang digunakan:

$$FVit = \beta + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 LIQ_{it} + \beta_3 (LEV_{it} * PROF_{it}) + \beta_4 (LIQ_{it} * PROF_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

FV = *Nilai Perusahaan* (PBV)

LEV = *Leverage* (DER)

LIQ = *Likuiditas* (CR)

PROF = *Profitabilitas* (ROA)

ε = *Error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
PBV	177	2.327861	2.48575	.0872369	17.66835
DER	177	1.07055	1.143043	.0409835	5.058514
CR	177	3.011435	3.00407	.0851746	17.34996
ROA	177	.0777213	.0606834	.00057	.3319433

Gambar 1.1 Statistik Deskriptif

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 19

Berdasarkan statistik deskriptif dari 177 data observasi subsektor makanan dan minuman di IDX, rata-rata nilai PBV adalah 2,3279. Menurut Kasmir (2021) PBV di atas 1 menunjukkan emiten memiliki nilai pasar yang baik dan cenderung *overvalued*. Nilai PBV terendah, 0,0872, dimiliki oleh UNSP pada 2023, sedangkan nilai tertinggi, 17,6684, dimiliki oleh MLBI pada 2022.

Rata-rata *leverage* yang diukur dengan DER adalah 107,05%. Kasmir (2021) menyebutkan bahwa *leverage* di atas 80% menandakan struktur pendanaan yang kurang sehat, sehingga rata-rata *leverage* di

penelitian ini menunjukkan penggunaan utang yang cukup tinggi. Nilai *leverage* terendah, 4,09%, dimiliki oleh NAYZ pada 2024, dan tertinggi, 505,85%, oleh UNSP pada 2022.

Rata-rata likuiditas yang diukur dengan CR adalah 3,0114. Berdasarkan Wójtowicz (2022), nilai ideal CR berada di rentang 1,1–2,3, sehingga rata-rata likuiditas di penelitian ini cukup tinggi dan menunjukkan kelebihan aset lancar. Nilai CR terendah, 0,0852, terjadi pada UNSP di 2022, dan tertinggi, 17,3500, pada NAYZ di 2024.

Rata-rata profitabilitas yang diukur dengan ROA adalah 7,77%. Menurut Hery (2016), tingkat ideal profitabilitas sekitar 20%, sehingga rata-rata profitabilitas di penelitian ini masih moderat. Nilai terendah, 0,00057, dimiliki oleh NSSS pada 2023, dan tertinggi, 0,3319 atau 33,19%, oleh MLBI pada 2024. Secara keseluruhan, perbedaan besar antara nilai minimum dan maksimum pada setiap variabel menunjukkan adanya variasi karakteristik kinerja keuangan antar emiten selama periode penelitian. Data ini dapat menggambarkan kondisi emiten secara beragam dan representatif.

Berdasarkan hasil pemeriksaan sebaran data menggunakan *graph box*, ditemukan adanya nilai ekstrem pada beberapa variabel, khususnya PBV, DER, CR, dan ROA. Oleh karena itu, untuk menjaga kualitas data dan mengurangi distorsi yang dapat memengaruhi hasil pengujian selanjutnya, dilakukan winsorisasi pada variabel-variabel tersebut. Winsorisasi dilakukan dengan cara membatasi nilai ekstrem pada batas persentil tertentu tanpa menghilangkan observasi, sehingga struktur data tetap terjaga dan dapat digunakan secara optimal dalam analisis regresi data panel.

Dalam penelitian ini, pemilihan model regresi data panel bertujuan untuk menentukan model yang paling sesuai, yaitu antara CEM, FEM, dan REM, dengan data yang sudah melalui proses winsorisasi. Model dipilih menggunakan uji Chow dan uji Hausman. Hasil uji Chow menunjukkan probabilitas 0,0000, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga FEM lebih tepat digunakan daripada CEM. Hasil uji Hausman juga menunjukkan probabilitas 0,0000, yang berarti FEM lebih sesuai dibandingkan REM. Berdasarkan kedua uji tersebut, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah FEM. Seluruh analisis lanjutan, termasuk uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis, dilakukan dengan FEM pada data yang telah melalui proses winsorisasi.

Selanjutnya, untuk memastikan validitas model regresi, dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap hasil estimasi FEM. Uji heteroskedastisitas menggunakan *(Modified Wald Test)* menghasilkan nilai Prob > chi^2 sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model, yang berarti *varians error* tidak konstan antar unit observasi. Selain itu, hasil pengujian autokorelasi menunjukkan adanya korelasi antar residual dengan nilai koefisien sebesar 0,3324. Temuan ini mengindikasikan bahwa model juga mengalami pelanggaran asumsi bebas

autokorelasi. Oleh karena model mengalami heteroskedastisitas dan autokorelasi, maka penelitian ini menggunakan *robust standard error* agar estimasi koefisien tetap tidak bias dan hasil uji statistik tetap valid **(Cui *et al.*, 2023).**

Hasil estimasi regresi data panel dengan metode FEM dan *robust std error* menunjukkan nilai Prob > F sebesar 0,0002, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti model regresi secara keseluruhan signifikan dan dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Koefisien determinasi *R-squared within* sebesar 0,2756 menunjukkan bahwa 27,56% variasi nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dijelaskan oleh *leverage* dan likuiditas, sedangkan 72,44% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model.

Nilai rho sebesar 0,8245 mengindikasikan bahwa sekitar 82,45% variasi residual disebabkan oleh perbedaan karakteristik antar emiten, sehingga penggunaan FEM dinilai sudah tepat karena mampu mengakomodasi heterogenitas tersebut. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *leverage* memiliki koefisien sebesar -0,8872 dengan nilai probabilitas 0,048, yang berarti *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, likuiditas memiliki koefisien sebesar -0,3914 dengan nilai probabilitas 0,000, yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* dan likuiditas emiten, maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan.

Setelah variabel moderasi dimasukkan ke dalam model, hasil regresi FEM dengan *robust std errors* menunjukkan Prob > F sebesar 0,0000. Ini berarti model tetap signifikan secara keseluruhan.

Nilai R-squared within naik menjadi 0,3388, sehingga 33,88% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh *leverage*, likuiditas, serta interaksi DER×ROA dan CR×ROA. Sisanya, 66,12%, dipengaruhi faktor lain di luar model.

Nilai rho sebesar 0,8537 menunjukkan sebagian besar variasi residual berasal dari perbedaan karakteristik antar emiten, sehingga penggunaan FEM tetap relevan. Hasil uji parsial menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien -0,9165 dan probabilitas 0,006. Likuiditas juga berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien -0,4974 dan probabilitas 0,000. Pada uji moderasi, interaksi DER×ROA memiliki koefisien positif 1,3153 tetapi tidak signifikan (probabilitas 0,463), sehingga profitabilitas tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, interaksi CR×ROA memiliki koefisien positif 2,7756 dan probabilitas 0,000, sehingga profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Diskusi:

Tabel 1.1 Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	Koefisien	t	Sig.	Hasil
H1	*Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	-0,8871	-2.02	0.048	Diterima
H2	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,3914	-3.84	0.000	Ditolak
H3	Profitabilitas memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan	1,3153	0.74	0.463	Ditolak
H4	Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan	2,7755	3.75	0.000	Diterima

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 19

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial, *leverage* memiliki koefisien yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama **dapat diterima.** Temuan ini mendukung bukti bahwa kenaikan rasio utang yang tinggi sering dianggap sebagai tanda meningkatnya risiko finansial, yang akhirnya menurunkan valuasi emiten di pasar modal karena beban biaya utang yang lebih besar (Ugli *et al*., 2025). Teori sinyal menjelaskan bahwa *leverage* yang tinggi dilihat investor sebagai tanda risiko emiten yang meningkat akibat ketergantungan pada pendanaan utang, sehingga dapat membentuk persepsi negatif terhadap prospek keuntungan emiten di masa depan dan menurunkan penilaian terhadap nilai perusahaan (Isyauqina & Fambudi, 2024). Sentimen investor juga berperan penting dalam menentukan dampak *leverage* terhadap penilaian. Persepsi risiko terkait kebijakan *leverage* memengaruhi keputusan dan penilaian investor di pasar modal, sehingga hubungan antara *leverage* dan valuasi perusahaan bergantung pada bagaimana pasar menilai risiko tersebut (Li *et al*., 2023). Dalam konteks industri makanan dan minuman yang membutuhkan modal kerja besar, *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan sehingga investor cenderung lebih berhati-hati dalam menilai perusahaan dengan struktur utang yang agresif.

Hasil penelitian sebelumnya mendukung temuan ini, yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Hasanah & Fauzan, 2025; Karaca *et al*., 2025).

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa likuiditas memiliki koefisien negatif, sehingga likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **tidak diterima**. Statistik deskriptif menunjukkan rata-rata likuiditas perusahaan sampel sebesar 3,0114, dengan nilai minimum 0,0851 dan nilai maksimum 17,3499, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Kondisi ini mencerminkan adanya

aset lancar yang besar, namun tidak sepenuhnya dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif perusahaan (Ardianto & Sulaiman, 2024). Dalam perspektif teori sinyal, likuiditas yang berlebihan dapat dianggap pasar sebagai sinyal inefisiensi dalam pengelolaan aset lancar, yang akhirnya menurunkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan (Gautama *et al*., 2024). Dalam konteks industri makanan dan minuman yang memiliki perputaran persediaan tinggi, kelebihan aset lancar justru dapat menunjukkan kurang optimalnya pengelolaan modal kerja.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya yang menunjukkan bahwa likuiditas berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Ardhaneswari & Imronudin, 2025; Cahyani *et al*., 2024; Ishak & Selamat, 2025).

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh antara *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji moderasi, variabel interaksi antara *leverage* dan profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas belum mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan **tidak dapat diterima**. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas belum sepenuhnya mampu menjadi sinyal yang cukup kuat untuk mengubah persepsi investor terhadap risiko yang timbul dari penggunaan utang yang tinggi (Febriyanti & Hasibuan, 2025). Dalam konteks indusri makanan dan minuman profitabilitas seharusnya dapat berperan sebagai informasi positif yang menurunkan kekhawatiran investor. Namun, dalam kondisi *leverage* yang tinggi, informasi mengenai laba perusahaan belum mampu menurunkan risiko yang terkait dengan utang yang tinggi (Aziza & Respati, 2025). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor lebih menitikberatkan penilaiannya pada tingkat *leverage* sebagai sumber utama risiko, sehingga kinerja profitabilitas perusahaan tidak cukup kuat untuk mengatasi persepsi negatif pasar terhadap *leverage* yang agresif (Viki *et al*., 2025).

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan (Akpadaka *et al*., 2024).

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh antara Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji moderasi, variabel interaksi antara likuiditas dan profitabilitas memiliki koefisien positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan **dapat diterima**. Hasil uji parsial sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar, sehingga menimbulkan persepsi inefisiensi di mata investor (Ishak & Selamat, 2025). Likuiditas yang berlebihan sering dikaitkan dengan dana yang menganggur dan tidak

dialokasikan untuk kegiatan produktif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kuat (Supriyatna & Akbar, 2025). Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif, sehingga likuiditas yang dimiliki tidak lagi dipandang sebagai inefisiensi, melainkan sebagai fleksibilitas keuangan yang mendukung kinerja dan pertumbuhan perusahaan *(Gautama et al*., 2024). Dalam konteks industri makanan dan minuman yang membutuhkan modal kerja besar, kombinasi likuiditas dan profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan operasional yang baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan (Susilo, 2022)

KESIMPULAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di IDX pada 2022–2024, dengan 177 data observasi dari 59 perusahaan. Analisis data menghasilkan model FEM dengan *robust standard errors*. Hasilnya, *leverage* dan likuiditas terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji moderasi menunjukkan profitabilitas tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi profitabilitas dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Within R-squared pada model moderasi sebesar 33,88% menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat menjelaskan sebagian variasi nilai perusahaan. Sisanya 66,12%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini. Penelitian berikutnya disarankan menambah variabel kebijakan dividen. Beberapa studi menunjukkan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan karena menjadi sinyal penting bagi investor tentang stabilitas keuangan dan prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan sebaiknya lebih cermat dalam menentukan kebijakan pendanaan, terutama dalam penggunaan utang, karena *leverage* yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Manajemen juga perlu mengelola likuiditas secara efisien agar tidak terjadi penumpukan aset lancar yang tidak produktif. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berperan penting dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan efektivitas pengelolaan aset dan operasional untuk mencapai profitabilitas optimal. Keputusan keuangan yang

seimbang antara struktur modal, pengelolaan likuiditas, dan pencapaian profitabilitas menjadi kunci utama untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Abbas, D. S., Ismail, T., Taqi, M., & Yazid, H. (2022). Determinant of company value: Evidence manufacturing Company Indonesia. Quality - Access to Success, 24(192), 183–189. https://doi.org/10.47750/QAS/24.192.21

Adisty, F., Mardi, & Ulupui, I. G. K. A. (2024). Revealing the role of profitability in mediating leverage, liquidity, and company size on firm value in health sector. Jurnal Pendidikan Ekonomi, Perkantoran, Dan Akuntansi, 5(3), 33–42.

Ahmad, Y. F., Ekowati, V. M., & Meldona. (2025). Liquidity and leverage impact on islamic bank value: A test on multigroup moderated mediation effect. Journal of Islamic Economics and Finance Studies Volume, 6(1), 53–73.

Akpadaka, O. S., Farouk, M. A., Dang, D. Y., & Fodio, M. I. (2024). Does profitability moderate the relationship between the leverage and dividend policy of manufacturing firms in nigeria and south africa? Journal of Risk and Financial Management, 17(12), 1–18. https://doi.org/10.3390/jrfm17120563

Alathamneh, M., Obeidat, M. I., Almomani, M. A., Almomani, T. M., & Darkal, N. (2025). The mediating role of profitability in the impact relationship of assets tangibility on firm market value. Journal of Risk and Financial Management, 18(2), 1–17. https://doi.org/10.3390/jrfm18020104

Ammar, A. A. M., & Kamaruddin, M. I. H. (2025). Enhancing firm value of palestinian public listed companies through intellectual capital performance and disclosure. International Journal of Economics and Financial Issues, 15(5), 185–197. https://doi.org/10.32479/ijefi.18862

Anita, R., Suseno, G., & Abdillah, M. R. (2023). Leverage on firm value: The role of financial performance mechanisms. Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen, 9(3), 751. https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.751

Ardhaneswari, R., & Imronudin. (2025). Liquidity, profitability, solvency, and firm size as determinants of firm value. International Journal of Economics Development Research, 6(6), 4074–4088. https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/MAX/article/view/16083

Ardianto, A., & Sulaiman, N. A. (2024). Corporate cash holdings and investment efficiency: Do women directors and financial crisis matter? Journal of Risk and Financial Management, 17(7). https://doi.org/10.3390/jrfm17070311

Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The impact of financial leverage on the financial performance of the firms listed on the tokyo stock exchange. SAGE Open, 13(4), 1–22. https://doi.org/10.1177/21582440231204099

Aritonang, A. M. B., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi : studi pada perusahaan sektor industri di bursa efek indonesia periode 2020 – 2023. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 9(4), 3299–3311.

Aryani, A., & Sihono, A. (2024). Pengaruh liquidity, profitability, leverage terhadap financial distress. Jaksya: Jurnal Akuntansi Syariah, 2(1), 45–54. https://doi.org/10.24952/jaksya.v2i1.11027

Ayuningtyas, Z. R., Maryanti, E., Dewi, A. A., & Damayanti, D. (2024). American Journal of Economics Corporate Social Responsibility , Intellectual Capital and Leverage on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. American Journal of Economics and Business Management, 7(8), 339–352.

Aziza, N., & Respati, N. W. (2026). Reinterpretasi profitabilitas sebagai sinyal financial distress : peran faktor makroekonomi pada perusahaan sektor keuangan indonesia. Riset & Jurnal Akuntansi, 10(January), 816–828.

Beraich, M., Amzile, K., Laamire, J., Zirari, O., & Fadali, M. A. (2022). Volatility spillover effects of the us, european and chinese financial markets in the context of the russia–ukraine conflict. International Journal of Financial Studies, 10(4). https://doi.org/10.3390/ijfs10040095

Bidaya, K., Purba, M. I., Laia, R., Giawa, A. H., & Aliah, N. (2023). The influence of profitability, liquidity, and capital structure on firm value. Journal of Economics and Business Letters, 3(3), 14–20. https://doi.org/10.55942/jebl.v3i3.209

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). Fundamentals of Financial Management (16th Editi). Cengage Learning.

Budiandriani, Mahfudnurnajamuddin, & Syahnur, M. H. (2023). How capital structure, liquidity, and profitability affect on company value (intervening variables studies on food and beverage sub-sector manufacturing companies on idx). Enrichment : Journal of Management, 12(6), 4969–4979. https://doi.org/10.35335/enrichment.v12i6.1170

Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The effect of capital structure on firm value: a study of companies listed on the vietnamese stock market. International Journal of Financial Studies, 11(3). https://doi.org/10.3390/ijfs11030100

Cahyadi, R. U. (2025). Liquidity management as an effect to operational performance and firm value. Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen, 14(1), 92–102.

Cahyani, R. M., Mahmudi, B., & Khaerunnisa, E. (2024). Growth and liquidity on firm value: The role of mediating profitability. Jurnal Riset Akuntansi Terpadu, 2(4), 260–273. https://doi.org/10.69693/ijim.v2i4.251

Chen, H. (2024). ESG and leverage adjustment: Based on stakeholder theory and signaling theory. Advances in Economics, Management and Political Sciences, 72(1), 82–91. https://doi.org/10.54254/2754-1169/72/20240689

Cui, G., Hayakawa, K., Nagata, S., & Yamagata, T. (2023). A robust approach to heteroscedasticity, error serial correlation and slope heterogeneity in linear models with interactive effects for large panel data. Journal of Business and Economic Statistics, 41(3), 862–875. https://doi.org/10.1080/07350015.2022.2077349

Dsouza, S., Kathavarayan, K., Mathias, F., Bhatia, D., & AlKhawaja, A. (2025). Leveraging Success: The Hidden Peak in Debt and Firm Performance. Econometrics, 13(2), 1–22. https://doi.org/10.3390/econometrics13020023

Faradila, S., & Effendi, K. A. (2023). Analysis of financial performance and macroeconomic on firm value. Jurnal Manajemen, 27(2), 276–296. https://doi.org/10.24912/jm.v27i2.1255

Febriyanti, N. P. L., & Hasibuan, H. T. (2025). The relationship between capital structure and profitability with firm value (a study of lq45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 Period). International Journal of Economics, Management and Accounting, 2(4), 239–250. https://doi.org/10.61132/ijema.v2i4.853

Gautama, B. P., Asrifah, C., Nurhayati, N. S., Miftahuddin, A., & Perdana, Y. P. (2024). The effect of profitability and liquidity on company value with capital structure as an intervening variable. Jurnal Ilmiah Akuntansi, 7(1), 763–776. https://doi.org/10.69693/jemaca.v2i2.35

Ghani, R. A., Samah, A. R. A., Baharuddin, N. S., & Ahmad, Z. (2023). Determinants of firm value as measured by the Tobin's Q: A case of malaysian plantation sector. International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences, 13(2), 420–432. https://doi.org/10.6007/IJARAFMS

Hasanah, N., & Fauzan. (2025). The effect of profitability, liquidity, leverage, capital structure, and company size on company value (empirical study of energy sector companies listed on the IDX 2020- 2023). Majapahit Journal Of Islamie Finance And Management, 5(2), 1775–1804.

Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition. PT Gramedia.

Hidayati, L. N., Alteza, M., & Pratama, M. R. G. G. (2025). The power of digitalization: How information disclosure shapes company value. International Journal of Advanced Computer Science and Applications, 16(3), 531–537. https://doi.org/10.14569/IJACSA.2025.0160353

Huang, J., Hu, P., Wang, D. D., & Wang, Y. (2025). The double signal of esg reports: readability, growth, and institutional influence on firm value. Sustainability (Switzerland), 17(6). https://doi.org/10.3390/su17062514

Hutabarat, F. (2024). Effect of green accounting , leverage , firm size on firm value with profitability as intervening variable. International Journal Of Professional Bussines Review, 1–25.

Hutauruk, M. R. (2024). The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in an Indonesia palm oil company. Cogent Business and Management, 11(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448

Ishak, K., & Selamat, M. I. (2025). Liquidity and firm market value: The moderating role of firm size. Journal of Economics and Business, 10(1), 62–77.

Isyauqina, R. N., & Fambudi, N. (2024). Prudence accounting, leverage, and firm value: the perspective signaling theory. Journal Of Management, Accounting, General Finance And International Economic Issues (Marginal), 3(3), 916–930. https://ojs.transpublika.com/index.php/MARGINAL/

Ivanov, R. V. (2022). The risk measurement under the variance-gamma process with drift switching. Journal of Risk and Financial Management, 15(1). https://doi.org/10.3390/jrfm15010022

Judijanto, L., Prayetno, B. E., Iskandar, I., & Ningsih, S. (2024). Analisis dampak likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Jurnal Bisnis Dan Manajemen West Science, 3(03), 352–364. https://doi.org/10.58812/jbmws.v3i03.1558

Kanoujiya, J., Jain, P., Banerjee, S., Kalra, R., Rastogi, S., & Bhimavarapu, V. M. (2023). impact of leverage on valuation of non-financial firms in india under profitability's moderating effect: Evidence in scenarios applying quantile regression. Journal of Risk and Financial Management, 16(8). https://doi.org/10.3390/jrfm16080366

Karaca, C., Mensi, W., & Gemici, E. (2025). Inverted U-shaped dynamics of capital structure and firm value: Evidence from an emerging market. Borsa Istanbul Review, 25(5), 939–952. https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.05.010

Kartika, Y. E., & Wiagustini, N. L. P. (2024). The effect of liquidity and company size on company value with profitability as a moderation variable. Indonesian Journal Of Mutidiscipinary Science.

Kartikasari, E., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). The effect of return on asset, current ratio, and debt to equity ratio on the firm value of property and real estate companies listed on IDX for 2016-2020 period. Jurnal Syntax Admiration, 2(3), 266–287. https://doi.org/10.54408/jabter.v2i3.168

Kasmir. (2021). Analisa Laporan Keuangan (Edisi Revi). PT Raja Grafindo Persada.

Kemenperin. (2025). Lampaui Pertumbuhan Ekonomi, Sektor Manufaktur Ditopang Kinerja Ekspor dan Investasi. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. https://www.kemenperin.go.id/artikel/72482355/Lampaui-Pertumbuhan-Ekonomi,-Sektor-Manufaktur-Ditopang-Kinerja-Ekspor-dan-Investasi

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 14/POJK.04/2022 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik, Pub. L. No. 14/POJK.04/2022 (2022).

Khan, S., & Shoaib, A. (2024). Firm value adjustment speed through financial friction in the presence of earnings management and productivity growth: evidence from emerging economies. Humanities and Social Sciences Communications, 11(1), 1–18. https://doi.org/10.1057/s41599-024-03118-x

Khoza, F. (2025). The impact of liquidity and leverage on the financial performance of the johannesburg stock exchange-listed consumer goods firms. Journal of Risk and Financial Management, 18(9), 1–25. https://doi.org/10.3390/jrfm18090510

Kusmayadi, D., Firmansyah, I., & Dermawan, W. D. (2025). Financial performance, environmental disclosure, and firm value: Exploring the divergent impacts and the moderating role of economic growth. Jurnal Ilmiah Ilmu Terapan Universitas Jambi, 9(2), 856–870. https://doi.org/10.22437/jiituj.v9i2.35741

Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia). Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu), 1(3), 295–312. https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509

Li, S., Hoque, H., & Liu, J. (2023). Investor sentiment and firm capital structure. Journal of Corporate Finance, 80, 102426. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102426

Marchelina, D., Sanusi, F., & Purbasari, I. (2024). The effect of profitability and liquidity on firm value with dividend policy as an intervening variable (empirical study on non-cyclical consumer sector companies listed on the indonesia stock exchange period 2018-2023). Journal Of Governance, Taxation And Auditing, 3(4), 323–344.

Mayzona, R., & Rusmanto, T. (2025). The influence of independent commissioners, leverage, and corporate social responsibility disclosure strategy on firm value. Corporate and Business Strategy Review, 6(1), 156–165. https://doi.org/10.22495/cbsrv6i1art15

Murti, A. U., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 5(2), 262–274. https://doi.org/10.57185/mutiara.v1i6.35

Murti, G. T., & Azizah, C. Y. N. (2024). The influence of profitability, liquidity, and firm size on firm value. JHSS (Journal of Humanities and Social Studies), 08(1), 132–137. https://doi.org/10.33751/jhss.v8i1.8735

Musyimi, A. M., Gatauwa, J., & Kimutai, C. (2025). Leverage, liquidity and firm value of non-financial firms listed in the nairobi securities exchange, Kenya. International Journal of Finance and Accounting, 10(1), 77–96. https://doi.org/10.47604/ijfa.3308

Nadia, R., Midiastuty, P. P., & Suranta, E. (2023). The effect of profitability, liquidity, leverage, dividend policy and foreign ownership on firm value. Ilomata International Journal of Management, 4(4), 663–677. https://scholar.archive.org/work/sy63srah7bdsfaghtihipmxpqy/access/wayback/https://www.ilomata.org/index.php/ijjm/article/download/302/222

Njoku, O. E., & Lee, Y. (2025). Financial strategies driving market performance during recession in nigerian manufacturing firms. Journal of Risk and Financial Management, 18(2). https://doi.org/10.3390/jrfm18020081

Nyamekye, M. B., Agbemabiase, G. C., Bukari, Z., & Ackon, S. K. (2024). Liquidity, leverage and firm value nexus of banks listed on the ghana stock exchange: A panel granger causality analysis. Journal of Applied Business and Economics, 26(3), 66–80. https://doi.org/10.33423/jabe.v26i3.7100

Ofulue, I., Ezeagba, C. E., Amahalu, N. N., & Obi, J. C. (2022). FInancial leverage and financial performance of quoted industrial goods firms in Nigeria. International Journal of Management Studies and Social Science Research, 4, 172–181. www.ijmsssr.org

Panjaitan, F. R., Minan, H. K., & Arief, M. (2023). The effect of liquidity, profitability and company size on company valuewith capital structure as an intervening variable in manufacturing companies listed on the IDX In 2016- 2020. International Journal of Economics and Management, 1(01), 19–29. https://doi.org/10.54209/iem.v1i01.3

Pramudita, A., & Gantino, R. (2023). The influence of profitability ratio, liquidity ratio, firm size and inventory turnover on firm value (pbv) (study on food and beverage and cosmetics and household

sub-sector manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange 2016-2021 period). Journal of Economics, Finance and Management Studies, 6(11), 24–32. https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i1-04

Pratama, A., Afiah, N. N., & Ismail, R. F. (2025). Climate change management and firm value: insights from southeast asia markets (a survey of public companies in indonesia, malaysia and thailand for the 2022–2023 period). Sustainability (Switzerland), 17(11), 1–30. https://doi.org/10.3390/su17114767

Prihatinisah, P., & Syahzuni, B. A. (2024). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dimoderasi profitabilitas. Jurnal Riset Akuntansi Politala, 7(1), 136–150. https://doi.org/10.34128/jra.v7i1.264

Purnamasari, D. I., & Yuliana, P. (2024). The influence of capital structure, company growth, liquidity, and profitability on company value in food and beverages sector companies listed on the IDX for 2017 - 2022. Social Science and Humanities Journal, 8(03), 34562–34575. https://doi.org/10.18535/sshj.v8i03.952

Putri, A. K. S., Karsam, K., Solihin, S., & Kusumawardhani, D. (2024). The influence disclosure enterprise risk management and intellectual capital to firm value through disclosure of sustainability report as variables intervening. Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia, 28(2), 203–220. https://doi.org/10.20885/jaai.vol28.iss2.art10

Razak, A., Muhaini, U., Widyastuti, R. D., & Umar, I. (2025). Firm value determinants: reconsidering dividend policy's moderating role in indonesia's top-tier stock index. Investment Management and Financial Innovations, 22(3), 140–151. https://doi.org/10.21511/imfi.22(3).2025.11

Riady, M. O., & Budidarma, I. G. A. M. (2024). The influence of profitability, leverage, and firm size to firm value; The role of independent commissioners as moderating factor on real estate companies listed on IDX 2021-2023 Period. Journal of Economics, Finance and Accounting Studies, 6(4), 46–56. https://doi.org/10.32996/jefas.2024.6.4.6

Ripaluddin, R., Pasulu, M., & Taufiq, A. (2023). The effect of liquidity and leverage on firm value through profitability at PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Jurnal Economic Resource, 6(1), 47–55. https://doi.org/10.57178/jer.v6i1.532

Rosmegawati, Tobing, S. M. L., Suhikmat, Tasrif, M. J., & Tambunan, H. M. S. (2023). The effect of profitability ratios and capital structure on firm value in industrial sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Jurnal Akuntansi Dan Pajak, 24(01), 1–7.

Sari, K., Akhmadi, & Ichwanudin, W. (2023). Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: a signaling theory approach. Enrichment: Journal of Management, 13(3), 2721–7787.

Sari, L. P., & Syahzuni, B. A. (2024). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi Politala, 7(3), 723–732.

Septerini, B. N., & Hendrani, A. (2024). Pengaruh kualitas audit, kekuatan pendapatan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi Politala, 7(3), 615–628. https://doi.org/10.34128/jra.v7i3.423

Silvia, A. (2023). Modul pelatihan analisis data dengan stata. Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. Hamka, 1–19. http://repository.uhamka.ac.id/id/eprint/23313

Sopian, D., & Rohiati, D. A. (2023). The effect of liquidity, leverage and profitability on company value. International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences, 1(5), 715–725.

Spence, M. (1973). Job market signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Stefanie, & Yanti. (2022). The Impact of liquidity, profitability, and leverage on firm value with dividend policy as moderating variable. International Journal of Application on Economics and Business, 1(3). https://doi.org/10.54248/abj.v4i1.4061

Supriyatna, Y., & Akbar, T. (2025). The effect of liquidity, leverage, and firm size on firm value with profitability as a moderating variable. Research Horizon, 5(5), 1829–1842.

Suryani, E., Sanusi, F., & Sunenti, S. (2024). Profitability, leverage, firm value through dividend policy (empirical study on coal and lignite mining sub-sector companies on the IDX 2017-2022). Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research, 4(2), 306–326. https://doi.org/10.54408/jabter.v4i2.383

Susilo, T. P. (2022). The Effect of liquidity on firm value with profitability as moderating variable. Journal of Economics, Finance and Management Studies, 5(12), 3763–3768. https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i12-38

Tamin, J., Robiani, B., Teguh, M., & Mukhlis, M. (2024). Food and beverage industry sector linkages in Indonesia. Equity: Jurnal Ekonomi, 12(1), 83–94. https://doi.org/10.33019/equity.v12i1.284

Tylova, J. B., & Nyale, M. H. Y. (2023). Analisis profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Religion Education Social Laa Roiba Journal, 5(5), 2936–2949. https://doi.org/10.47467/reslaj.v5i5.3543

Uddin, M. N., Khan, M. S. U., Hosen, M., & Chowdhury, M. S. A. (2022). Leverage structure dynamics and firm value: Evidence from Bangladesh. International Journal of Asian Business and Information Management, 13(1), 1–18. https://doi.org/10.4018/IJABIM.305115

Ugli, T. J. G., Apandi, R. N. N., Andriana, D., & Sofia, A. (2025). The Impact of debt on firm value: An analysis of the UK Market. Journal of Islamic Contemporary Accounting and Business, 3(1), 1–9. https://doi.org/10.30993/jicab.v3i1.506

Viki, M., Mahmudi, B., & Suryani, E. (2025). The impact of leverage on firm value by mediation of profitability (case study of consumer non- chemical companies listed on the Indonesian Stock Exchange 2014-2023). Journal Of Governance, Taxation And Auditing, 3(3), 286–301.

Widyantara, R. P., Aisjah, S., & Djazuli, A. (2024). The effect of transaction exposure, firm size, and liquidity on the firm value with leverage as mediating variable: Study on consumer non- cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Research in Business & Social Science, 13(9), 103–112.

Wójtowicz, P. (2022). Questing benchmarks for the current ratio: An analysis of the Warsaw Stock Exchange firms. International Entrepreneurship Review, 8(4), 83–97. https://doi.org/10.15678/ier.2022.0804.06

Yucel, M., Yanik, G., Dayi, F., & Benek, A. (2025). Strategic management of environmental, social, and governance scores and corporate governance index: A panel data analysis of firm value on the Istanbul Stock Exchange. Sustainability (Switzerland), 17(11), 1–24. https://doi.org/10.3390/su17114971

Yusuf, A., Ratnawati, T., & Sri Brahmayanti, I. A. (2023). The effect of leverage, liquidity and firm size on firm value with earning management as mediator and good corporate governance as moderator of real estate, property and building construction in the Indonesia Stock Exchange. Journal of Economics, Finance and Management Studies, 06(01), 146–158. https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i1-17