

Optimalisasi Nilai Perusahaan: Peran Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas.

Rafi Ilyas Ramadhan^{1*}, Bambang Mahmudi², Ika Utami Widyaningsih³

^{1,2,3}Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

¹rafiilyas267@gmail.com, ²bmahmudi@untirta.ac.id, ³ika_utami@untirta.ac.id

*Corresponding Author

Submitted: Nov 18, 2025

Accepted: Dec 7, 2025

Published: Jan 1, 2026

ABSTRACT

Using profitability as a moderating variable and capital structure as an intervening variable, this study attempts to explore and analyze the relationship between liquidity and firm value in retail trading sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange between 2014 and 2023. Purposive sampling was the method used, and it produced samples of 10 companies with 100 observations. The Hayes Process and IBM SPSS version 30 were used for the statistical study, which included phases ranging from conditional process analysis to descriptive statistics. The results show that: (1) the relationship between liquidity and firm value is positive and significant; (2) the relationship between liquidity and capital structure is negative and significant; (3) the relationship between capital structure and firm value is positive and significant; (4) the relationship between capital structure and firm value is negatively and significantly mediated by capital structure; (5) the relationship between capital structure and firm value is positively and significantly moderated by profitability; and (6) the indirect effect of liquidity on firm value through capital structure is negatively and significantly moderated by profitability. In particular, a rise in liquidity influences the capital structure of the business, which in turn influences firm value. This mediation relationship, however, is situational and dependent on the profitability level of the business.

Keywords: capital structure; firm value; liquidity; profitability.

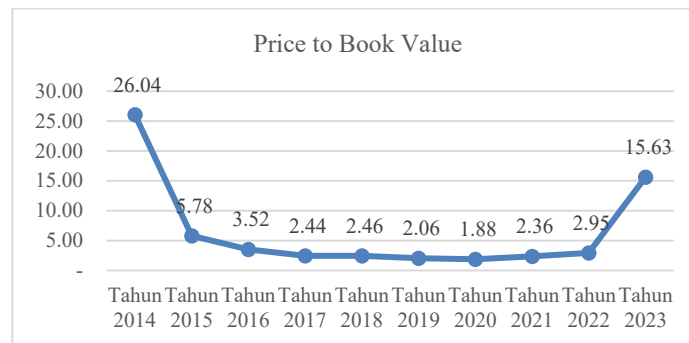
PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan aspek penting karena menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor, sehingga setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja optimal untuk menarik minat calon investor dalam menanamkan modal. Menurut Novarianto dan Dwimulyani (2019) menyatakan bahwa perusahaan pada awalnya didirikan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan berkaitan erat dengan harga saham, dimana sejalan dengan *signalling theory*, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Ningrum, 2021).

Menurut Maria dan Widjaja (2022) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai wajar yang memberikan gambaran persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga pemilik perusahaan berharap nilai yang tinggi dapat meningkatkan kekayaan investor atau pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* sebagai indikator penilaian. Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham terhadap nilai buku perusahaan, yang mencerminkan apakah suatu saham dinilai mahal atau murah dibandingkan dengan nilai aset bersih perusahaan.

Semakin tinggi harga saham menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga memberikan harapan keuntungan yang besar di masa mendatang. Sebaliknya, *price to book value* yang berada di bawah satu (*undervalue*) mencerminkan nilai

perusahaan yang kurang baik (Sadewo et al., 2022).



Gambar 1 Rata-rata PBV pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2023

Sumber: www.finance.yahoo.com dan www.stockbit.com, Data diolah 2025

Berdasarkan fenomena bisnis, nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* cenderung mengalami pergerakan menurun dan fluktuatif. Kondisi ini menunjukkan adanya fenomena gap antara peningkatan ekuitas dan stagnansi harga saham akibat perubahan siklus industri yang didorong oleh perubahan preferensi konsumen dan disrupsi *e-commerce*. Data menunjukkan bahwa perkembangan rata-rata *price to book value* pada sektor perdagangan retail non primer mengalami penurunan yang disebabkan oleh ketidaksiapan pelaku retail dalam menghadapi transformasi pasar *e-commerce*, sehingga mengakibatkan penurunan laba bersih pada sektor ini.

Fluktuasi *price to book value* pada suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal, salah satunya adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kasmir (2018) mendefinisikan likuiditas sebagai tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang telah jatuh tempo. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan sebaliknya.

Dalam penelitian ini, *current ratio* digunakan untuk mengukur likuiditas, yang merupakan kapasitas sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar seperti kas, setara kas, giro, atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik kapan saja. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki prospek yang baik di masa depan.

Namun, terdapat kesenjangan penelitian dimana Aslindar dan Lestari (2020) serta Ningrum et al. (2023) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi tetapi tidak dapat mengelola aset secara maksimal justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengatasi kesenjangan ini, manajemen perusahaan perlu melakukan terobosan melalui inovasi produk atau ekspansi lini usaha, sehingga dalam jangka panjang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Secara langsung untuk dapat mewujudkan inovasi tersebut perusahaan memerlukan pendanaan yang besar untuk membiayai inovasi tersebut. Maka jika dari perspektif *pecking order theory* bahwa likuiditas internal yang kuat dapat menjamin stabilitas dan kemampuan bayar, lalu manajemen secara aktif mengubah kas yang tidak produktif menjadi investasi pertumbuhan melalui utang yang efisien. Dengan demikian, struktur modal bertindak sebagai mediator yang mengubah likuiditas yang berlebihan (potensi inefisiensi) menjadi nilai perusahaan yang lebih tinggi melalui pemanfaatan utang secara cerdas dan selektif.

Struktur modal yang ideal dapat bermanfaat bagi investor karena memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai bisnis. Ini ditunjukkan oleh penggunaan hutang yang ideal dalam struktur modal, yang mampu mengurangi beban pajak serta biaya bunga yang berdampak pada harga saham perusahaan (Maria & Widjaja, 2022). Selain itu, likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis

memiliki lebih banyak aset lancar dari pada hutang lancarnya, yang menunjukkan kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan keadaan seperti ini, kreditur dapat memberikan pinjaman untuk memperluas bisnis untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Aslindar & Lestari, 2020).

Untuk memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, perusahaan perlu meningkatkan profitabilitasnya melalui optimalisasi laba bersih terhadap total aset. Jadi jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka utang yang diambil perusahaan untuk membiayai kegiatan investasinya (R&D produk atau ekspansi) akan menjadi sinyal yang positif bagi pasar. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa moderasi profitabilitas yang tinggi efektif memperkuat hubungan positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, dimana investor memandang utang tersebut bukan sebagai beban risiko, melainkan sebagai instrumen *leverage* yang strategis dan dapat dikelola dengan baik.

Sebaliknya, apabila profitabilitas tetap rendah meskipun perusahaan mengambil utang, maka utang tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal risiko yang tidak seimbang, yang pada akhirnya dapat memperlemah hubungan tersebut dan menekan nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas merupakan variabel yang menentukan sejauh mana utang dapat berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Ramadhan dan Hendayana (2025) mendefinisikan profitabilitas sebagai efektivitas kemampuan manajerial perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Peningkatan laba merupakan indikator kinerja positif yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, rasio profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai daya tarik bagi investor, karena sinyal kesehatan finansial ini berpotensi memberikan imbal hasil saham yang superior.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening dan profitabilitas sebagai variabel moderating. Terutama pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah namun tetap mempertahankan likuiditas perusahaan yang tinggi.

STUDI LITERATUR

Signalling Theory

Ada keadaan di mana asimetri informasi terjadi atau manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses yang sama ke informasi perusahaan. Ini adalah dasar teori sinyal. Stephen Ross (1977) menyatakan bahwa manajer yang memiliki pemahaman yang lebih baik tentang prospek bisnis dapat menggunakan struktur modal untuk membedakan bisnis mereka dari pesaing dengan prospek yang lebih buruk. Ada kemungkinan bahwa teori sinyal merujuk pada tindakan manajemen perusahaan yang menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat prospek bisnis (Akhmadi & Mahmudi, 2020).

Pecking Order Theory

Myers dan Majluf (1984) menciptakan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan memilih sumber pendanaan secara hierarkis. Teori ini menekankan bahwa, karena asimetri informasi yang lebih rendah dan biaya transaksi yang lebih rendah, perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan dana internal daripada dana eksternal. Perusahaan dapat mengelola risiko dan meminimalkan biaya pendanaan dengan mengikuti urutan hierarkis tertentu (Adrianto & Wibowo, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tingkat keberhasilan suatu perusahaan atas pencapaian perusahaan dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan selama menjalani kegiatan bisnis hal itu dapat tercermin dari nilai jual perusahaan yaitu harga saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan menurut Maria dan Widjaja (2022) adalah nilai wajar setiap perusahaan yang menunjukkan bagaimana investor melihat perusahaan. Oleh karena itu, pemilik perusahaan tentunya berharap nilai perusahaan yang tinggi agar investor atau pemegang saham menjadi bertambah kekayaannya. *Price to book value* adalah proksi yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan rumus berikut:

$$Price\ to\ book\ Value = \frac{Harga\ Perlembar\ saham}{Nilai\ Buku\ Perlembar\ Saham}$$

Menurut Ramadhani et al. (2021) PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. dimana nilai buku perusahaan adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Secara sederhananya, PBV diartikan sebagai rasio harga saham terhadap nilai bukunya.

Likuiditas

Alifian dan Susilo (2024) mengatakan likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Menurut Saputri dan Giovanni (2021), suatu perusahaan dianggap likuid jika memiliki dana lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk menghitung likuiditas, *current ratio* digunakan dan rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar} \times 100\%$$

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Struktur Modal

Pendanaan utang dan ekuitas pada perusahaan adalah bagian dari struktur modal. Peneliti melihat struktur modal sebagai alokasi utang dan ekuitas ketika perusahaan membandingkan utang jangka pendek, utang permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Ramadhan & Hendayana, 2025). Menurut Alifian dan Susilo (2024), struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan, yang dilihat dari perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Modal saham, laba ditahan, dan cadangan adalah sumber modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Jika perusahaan yang berasal dari modal sendiri terus mengalami defisit dalam pendanaan, pendanaan dari luar, atau hutang, harus dipertimbangkan. Untuk menghitung struktur modal digunakan *debt to assets ratio* dan rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

Debt to asset ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu organisasi untuk memperoleh laba (Ramadhan & Hendayana, 2025). Penjualan dan investasi adalah sumber laba perusahaan. Menurut Permadani et al. (2021) investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan meningkatkan laba. Pada akhirnya investor ingin membeli saham perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus dapat mencapai target yang telah ditentukan.

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aset} \times 100\%$$

Return on assets menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan *after tax operating profit* dari total aset yang dimiliki perusahaan. Laba yang dihitung adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (*earning before interest and tax*).

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Teori *signalling* menjelaskan hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dengan cepat, meningkatkan kepercayaan investor. Investor yang mencari investasi yang lebih aman lebih suka bisnis yang stabil secara finansial dan memiliki likuiditas yang baik (Ramadhan & Hendayana, 2025). Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan sebuah organisasi untuk membayarkan hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya, menurut Puri dan Lisiantara (2023) serta Alifian dan Susilo (2024).

Namun, menurut Aslindar dan Lestari (2020), penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan dengan likuiditas tinggi mungkin tidak dapat mengelola asetnya dengan baik. Menurut Ferdila et al. (2023), likuiditas yang tinggi tidak dapat digunakan untuk menilai perusahaan karena investor tidak terpengaruh. Dalam kebanyakan kasus, penilaian investor tentang kemajuan bisnis bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan daripada seberapa likuid perusahaan itu.

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan aktiva yang lancar dan kuat dapat mendanai operasinya tanpa menggunakan utang, atau dana eksternal, dalam struktur modalnya. Ini menunjukkan hubungan antara likuiditas dan struktur modal (Maria & Widjaja, 2022). Menurut Ningrum et al. (2023), tingkat likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendek, yang mengarah pada penurunan utang secara keseluruhan. Akibatnya, struktur modal perusahaan berkurang.

Sejalan dengan Puri dan Lisiantara (2023), peningkatan likuiditas menyebabkan variabel struktur modal menurun, yang pada gilirannya menurunkan nilai likuiditas. Ini menunjukkan bahwa bagaimana suatu organisasi dapat meningkatkan likuiditasnya akan mempengaruhi struktur modalnya. Penelitian ini mengikuti teori *pecking order* karena tingkat likuiditas tinggi dapat menekan kebutuhan akan utang, yang berarti komposisi utang dalam struktur modal cenderung menurun.

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori *pecking order* menggambarkan bagaimana struktur modal dan nilai perusahaan berhubungan satu sama lain. Perusahaan memprioritaskan laba ditahan, utang, dan penerbitan saham baru sebagai sumber pendanaan. Menurut Alifian dan Susilo (2024), nilai bisnis dapat ditingkatkan dengan meningkatkan struktur modalnya.

Menurut Adawiyah et al. (2024), nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal yang ideal karena perusahaan dapat mengelola pembiayaan internal. Menurut Ramadhan dan Hendayana (2025), struktur modal mengacu pada berapa banyak uang yang diberikan oleh perusahaan dari utang dan ekuitas. Perencanaan modal yang efektif menunjukkan kepada investor manajemen keuangan yang sehat dan strategi pertumbuhan yang agresif.

H₃ : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal dalam Memediasi hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening dapat dijelaskan melalui perspektif *pecking order theory*. Dengan demikian, tingginya likuiditas menunjukkan ketersediaan dana internal yang melimpah, yang dapat digunakan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal, termasuk utang. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh struktur modal, menurut Apprillia dan Wijaya (2023) serta Maria dan Widjaja (2022). Hubungan ini sebagian didukung oleh *pecking order theory*, di mana likuiditas (dana internal) diutamakan sebelum perusahaan beralih ke pendanaan eksternal, yaitu utang.

Namun sudut pandang lain mengemukakan bahwa likuiditas yang tinggi justru meningkatkan

kepercayaan kreditor, memungkinkan perusahaan memperoleh utang eksternal yang lebih besar dalam struktur modalnya (Sari & Sedana, 2020). Sesuai dengan *pecking order theory*, likuiditas yang tinggi merefleksikan ketersediaan dana internal yang melimpah. Perusahaan akan memprioritaskan dana ini untuk investasi atau operasional (Ningrum et al., 2023), sehingga secara alami menekan kebutuhan untuk menggunakan pendanaan eksternal (utang) dalam struktur modalnya.

H₄ : Struktur Modal mampu memediasi hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, dapat dijelaskan melalui *signalling theory*. Peningkatan profitabilitas sebuah perusahaan memungkinkan terciptanya struktur modal yang optimal, yaitu komposisi seimbang antara utang dan ekuitas. Didukung oleh Ramadhan dan Hendayana (2025) ketika profitabilitas meningkat memungkinkan perusahaan menciptakan struktur modal optimal dengan keseimbangan utang dan ekuitas, sehingga menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Ini dapat memberikan sinyal positif kepada pasar tentang pengelolaan perusahaan yang baik dan adanya potensi pertumbuhan berkelanjutan.

Dengan adanya peningkatan utang, perusahaan memperoleh dana untuk mengembangkan operasi bisnis sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan (Tubastuvi et al., 2024). Buhaenah dan Pradana (2022) mengkonfirmasi bahwa apabila manfaat penggunaan utang seperti penghematan pajak dapat melebihi beban bunga yang timbul, maka utang tersebut berpotensi meningkatkan laba bersih perusahaan.

H₅ : Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

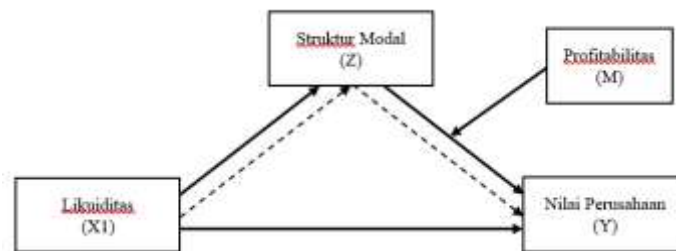
Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal sebagai variabel intervening, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, dapat dijelaskan melalui *Signalling Theory*. Likuiditas memegang peran krusial karena merefleksikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menyiratkan kondisi finansial perusahaan yang sehat dan prospektif, sehingga berpotensi besar untuk menarik perhatian. Menurut penelitian Sari dan Sedana (2020) dan Sadewo et al. (2022) meningkatnya likuiditas dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal yaitu pendanaan dari utang. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang optimal dapat memanfaatkan utang tersebut untuk kegiatan investasi seperti pembelian peralatan yang dapat mendorong efisiensi proses produksi dan meningkatkan timbal hasil dari banyaknya aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

Hubungan ini diperkuat dengan peran profitabilitas dalam pembentukan struktur modal yang optimal, oleh Ramadhan dan Hendayana (2025) dan Ramadhani et al. (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas yang meningkat memungkinkan perusahaan menciptakan struktur modal optimal dengan keseimbangan utang dan ekuitas, sehingga menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini memberikan sinyal positif kepada pasar tentang pengelolaan perusahaan yang baik dan adanya potensi pertumbuhan berkelanjutan, yang berdampak pada kenaikan harga saham karena kepercayaan investor.

H₆ : Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening

Sebagaimana yang telah dijelaskan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2 Model Penelitian

METODE

Jenis penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ialah jenis penelitian kausalitas. Menurut Waruwu et al. (2025) penelitian kausalitas adalah penelitian yang dilakukan untuk menyelidiki hubungan sebab akibat dengan cara mengamati terhadap akibat yang ada kemudian mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu. dalam penelitian ini terdiri dari 4 variabel yang akan diukur, yaitu: variabel dependent yaitu nilai perusahaan yang diproksi dengan *price to book value*, variabel independent yaitu likuiditas yang diproksi dengan *current ratio*, variabel mediasi yaitu struktur modal yang diukur menggunakan *debt to asset ratio*, variabel moderasi yaitu profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset*.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2023 yang berjumlah 32 Perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui teknik purposive sampling, berdasarkan adanya pertimbangan-pertimbangan untuk mencapai target atau fokus tujuan tertentu (Waruwu et al., 2025).

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2023	32
2.	Perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang tidak masuk kedalam periode penelitian tahun 2014 – 2023	(19)
3.	Perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang tidak menyajikan data laporan keuangan secara lengkap selama periode 2014 -2023	(3)
Jumlah sampel perusahaan		10
Jumlah tahun pengamatan		10
Jumlah data pengamatan		100

Berdasarkan karakteristik pengambilan sample dari 32 perusahaan setelah dilakukan seleksi maka didapat 10 perusahaan yang dijadikan sample pada penelitian ini dengan 100 data observasi. Sumber data dalam penelitian ini melalui dokumen yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia yang diakses melalui www.idx.co.id dan website setiap perusahaan sub sektor perdagangan ritel periode tahun 2014 -2023. Alat analisis yang digunakan dalam pengujian statistik data yaitu IBM SPSS versi 30 dengan Andrew Hayess Process versi 5.0 model 14. Alat analisis ini digunakan untuk memahami dampak atau pengaruh mediasi yang dimoderasi dan pengujian PROCESS by Hayes dilakukan dengan metode bootstrapping. Metode bootstrapping yang digunakan dalam PROCESS makro Hayes tidak bergantung pada uji asumsi klasik seperti normalitas atau homoskedastisitas (Hayes & Rockwood, 2020).

HASIL

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai kondisi variabel independen yaitu Nilai Perusahaan dengan proksi *Price to book value* (PBV), variabel dependen yaitu Likuiditas dengan proksi *Current ratio* (CR), variabel mediasi yaitu Struktur Modal dengan proksi *Debt to asset ratio* (DAR), dan variabel moderasi yaitu Profitabilitas dengan proksi *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode

2014 2023, berikut ini hasilnya:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
Nilai Perusahaan	0.10	246.46	6.5118	28.78090
Likuiditas	0.49	14.03	2.7702	2.67586
Struktur Modal	0.07	0.99	0.4833	0.23075
Profitabilitas	-0.15	0.46	0.0656	0.10223

Sumber: Hasil output SPSS (data diolah), 2025

Pada Tabel 2, didapatkan hasil variabel nilai perusahaan untuk nilai terendahnya 0.10 dan nilai tertingginya 246.46, dengan nilai rata-rata 6.5118 dan standar deviasi 28.78090. Variabel likuiditas untuk nilai terendahnya 0.49 dan nilai tertingginya 14.03, dengan nilai rata-rata 27702 dan standar deviasi 2.67586. Variabel struktur modal untuk nilai terendahnya 0.07 dan nilai tertingginya 0.99, dengan nilai rata-rata 0.4833 dan standar deviasi 0.23075. Variabel profitabilitas untuk nilai terendahnya -0.15 dan nilai tertingginya 0.46, dengan nilai rata-rata 0.0656 dan standar deviasi 0.10223.

Conditional Process Analysis dengan Andrew Hayes Process Uji Hipotesis (Uji T)

Uji ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dengan kriteria jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi jika $\leq 0,05$ atau ≤ 0.10 , maka variabel bebas signifikan terhadap variabel terikat.

Tabel 3 Hasil Pengujian Hipotesis

	Koefisien (coeff)	Standar Error (se)	T Statistic (t)	Signifi (p Value)	LLCI	ULCI	Hasil
Likuiditas > Nilai Perusahaan	2.0340	1.2114	1.6790	0.0964	0.0218	4.0462	Positif Signifikan
Likuiditas > Struktur Modal	-0.0661	0.0056	-11.7885	0.0000	-0.0772	-0.0549	Negatif Signifikan
Struktur Modal > Nilai Perusahaan	54.0301	13.8827	3.8900	0.0002	30.9590	77.1013	Positif Signifikan
Profitabilitas > Nilai Perusahaan	73.7063	21.8827	3.3682	0.0011	37.3579	110.0547	Positif Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS (data diolah), 2025

Dilihat dari tabel 3 diatas, variabel Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dimana t-tabelnya sebesar 1.66105. Maka $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($1,6790 > 1.66105$) dengan tingkat signifikansi 0,0963, maka ($0,0963 > 0,05$) dan ($0,0963 < 0,10$). Dengan menggunakan taraf signifikansi 10% ($\alpha = 0,10$), dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Variabel Likuiditas terhadap Struktur Modal dimana $-t\text{-hitung} < -t\text{-tabel}$ ($-11,7885 < 1.66105$) dengan tingkat signifikansi 0,0000, berarti ($0,0000 < 0,05$) dan ($0,0000 < 0,10$). Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) maupun 10% ($\alpha = 0,10$), dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DAR).

Variabel Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimana $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($3,8900 > 1.66105$) dengan tingkat signifikansi 0,0002, maka ($0,0002 < 0,05$). dan ($0,0002 < 0,10$). Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) maupun 10% ($\alpha = 0,10$), dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Kemudian pengaruh langsung variabel moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dimana $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($3,3682 > 1.66105$) dengan tingkat signifikansi 0,0011, maka ($0,0011 <$

0,05). dan (0,0011 < 0,10). Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) maupun 10% ($\alpha = 0,10$), dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Tabel 4 Hasil Pengujian Mediasi

Indirect effect (s) of X on Y				
	Effect	BootSE	BootLLCI	BootULCI
Likuiditas > Struktur Modal > Nilai Perusahaan	-4.4698	2.8270	-9.5497	-0.3437

Sumber: Hasil output SPSS (data diolah), 2025

Hasil tabel 4 uji mediasi menunjukkan bahwa struktur modal secara signifikan memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Dengan nilai batas bawah (LLCI) -10,4467 dan batas atas (ULCI) -0,2198, yang keduanya negatif dan tidak melewati angka nol, dapat disimpulkan bahwa mediasi ini bermakna (Hayes 2018, dalam Utami 2019).

Karena kedua batas interval kepercayaan bootstrap negatif, mediasi struktur modal ini bersifat negatif, dan effect yang diberikan negatif (-4,4698) Lebih lanjut, mediasi ini merupakan mediasi parsial (*partial mediation*), karena pengaruh langsung variabel likuiditas terhadap variabel nilai perusahaan tetap signifikan, tetapi kekuatannya berkurang (koefisien regresinya mengecil) setelah variabel mediator dimasukkan dalam model

Tabel 5 Hasil Pengujian Moderasi

	Koefisien (coeff)	Standar Error (se)	T Statistic (t)	Signifi (pValue)	LLCI	ULCI	Hasil
Struktur Modal * Profitabilitas > Nilai Perusahaan	492.4024	80.1850	6.1408	0.0000	359.2109	625.5939	Memoderasi Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS (data diolah), 2025

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 5, profitabilitas secara signifikan memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, dimana t-hitung > t-tabel (6,1408 > 1.66105) dengan tingkat signifikansi 0,0000, maka (0,0000 < 0,05). dan (0,0000 < 0,10). Dengan menggunakan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) maupun 10% ($\alpha = 0,10$), dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan profitabilitas akan memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas, semakin erat kaitan antara bagaimana struktur modal perusahaan memengaruhi nilainya. Moderasi profitabilitas ini termasuk jenis quasi moderating. Hal ini karena profitabilitas tidak hanya berinteraksi dengan struktur modal dalam memengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga memiliki pengaruh langsung terhadap Price to Book Value (PBV) sebagai indikator fundamental kinerja perusahaan yang independen.

Tabel 6 Hasil Pengujian Full Model

Index of moderated mediation				
	Index	BootSE	BootLLCI	BootULCI
ROA	-32.5252	16.9237	-55.9905	-4.6504

Sumber: Hasil output SPSS (data diolah), 2025

Berdasarkan tabel 6 index of moderated mediation menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Dengan nilai batas bawah (BootLLCI) -55,9905 dan batas atas (BootULCI) -4,6504, yang keduanya negatif dan tidak melewati angka nol, dapat disimpulkan bahwa model ini bermakna (Hayes 2018, dalam Utami 2019).

Ini berarti efek mediasi yang dimoderasi menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memoderasi secara signifikan pada hubungan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dimediasi struktur modal (DAR). Index atau efek moderasinya didapatkan -32,5252 menunjukkan bahwa untuk setiap peningkatan satu unit ROA, efek tidak langsung (struktur modal) akan menurun (menjadi lebih negatif) sebesar 32 unit.

PEMBAHASAN

Hipotesis pertama, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan sinyal yang kuat kepada pasar. Likuiditas yang sehat bukan hanya menunjukkan ketersediaan kas, tetapi membuktikan kemampuan manajemen dalam mengelola aset agar mampu melunasi semua kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Kemampuan ini menciptakan citra kesehatan finansial yang stabil dan bebas dari risiko gagal bayar perusahaan.

Ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa manajemen menggunakan likuiditas tinggi sebagai sinyal kualitas untuk menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik dan dikelola dengan efektif. Sinyal positif ini sangat penting, karena investor akan meresponsnya dengan peningkatan kepercayaan dan minat investasi. Kepercayaan yang meningkat ini dapat menjadikan kenaikan permintaan saham yang pada akhirnya di ikuti kenaikan Nilai Perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Puri & Lisiantara (2023) dan Alifian & Susilo (2024) yang menjelaskan likuiditas sebagai fondasi yang harus dipenuhi. Mereka menegaskan bahwa stabilitas finansial jangka pendek (likuiditas) adalah syarat mendasar yang dinilai positif oleh investor, karena menjamin bahwa perusahaan memiliki landasan yang solid untuk tumbuh.

Hipotesis kedua, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan likuiditas yang tinggi, perusahaan memiliki ketersediaan dana internal yang melimpah yang dapat digunakan untuk mendanai operasional dan investasi. Konsekuensinya, manajemen cenderung mengurangi ketergantungan pada utang karena penggunaan dana sendiri lebih efisien, tidak membebani biaya transaksi, dan meminimalkan masalah informasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki preferensi yang jelas untuk menggunakan dana yang mereka miliki sendiri (internal) sebelum beralih ke utang (eksternal). Jadi, likuiditas yang kuat memungkinkan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan menghindari pengambilan utang baru, yang secara langsung menyebabkan proporsi utang dalam Struktur Modal menjadi lebih kecil.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum et al. (2023) dan Maria & Widjaja (2022), bahwasanya perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka perusahaan tersebut memiliki ketersediaan pendanaan internal yang besar untuk membiayai operasional bisnisnya sehingga perusahaan akan meminimalkan risiko dan beban finansial dengan menahan diri dari pembiayaan eksternal.

Hipotesis ketiga, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan penggunaan utang yang dikelola dengan cerdas ini menjadi daya tarik langsung bagi investor. Investor percaya bahwa manajemen perusahaan menggunakan utang secara efektif untuk investasi yang produktif. Kepercayaan ini yang mendorong minat investor menanamkan modal.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa utang seharusnya menjadi pilihan terakhir (untuk menghindari biaya bunga dan asimetri informasi), namun justru mengadopsi pandangan sebaliknya. Dengan demikian, penulis mengasumsikan bahwa keuntungan dari penghematan pajak dan sinyal pertumbuhan yang diberikan oleh utang yang terukur lebih kuat daripada preferensi perusahaan untuk menghindari pembiayaan eksternal.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan & Hendayana (2025) Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal keseluruhan. Persiapan modal yang terstruktur dengan baik ini menunjukkan manajemen keuangan yang sehat dan agresif, menumbuhkan keyakinan investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang stabil dan berkelanjutan.

Hipotesis keempat, struktur modal mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Efek mediasi negatif struktur modal dalam hubungan likuiditas dan nilai perusahaan memberikan konfirmasi bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi mengikuti hierarki pendanaan optimal dengan memprioritaskan pendanaan internal dan mengurangi ketergantungan pada pembiayaan utang. Ketika perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memutuskan untuk meningkatkan utang dalam struktur modalnya, hal ini dapat dipersepsikan negatif oleh pasar karena dapat meningkatkan risiko keuangan, seperti beban bunga yang tinggi.

Hasil ini sejalan dengan teori *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas

tinggi, cenderung untuk mengandalkan pembiayaan internal menjadi lebih dominan karena cash dan aset lancar yang melimpah, sehingga mengurangi utilitas utang dalam struktur modal perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apprillia & Wijaya (2023) dan (Maria & Widjaja, 2022) perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menggunakan kas internal terlebih dahulu sebelum mencari pendanaan eksternal, hal ini dapat mengurangi penggunaan utang yang optimal. Dikonfirmasi oleh Sari & Sedana (2020) dan Sadewo et al. (2022) Meningkatnya likuiditas dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal yaitu pendanaan dari utang. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan mampu memperoleh utang dengan persentase yang tinggi dalam struktur modalnya.

Hipotesis kelima, profitabilitas mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya profitabilitas penggunaan utang dalam struktur modal dianggap efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan mampu untuk membayar utangnya dan menutupi beban bunganya dan memaksimalkan manfaat penghematan pajak. Dari peningkatan tersebut perusahaan memperoleh dana untuk mengembangkan operasional usaha sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, hal ini dapat memberikan sinyal positif terkait kinerja perusahaan.

Hasil ini relevan dengan *signalling theory* di mana investor menafsirkan profitabilitas yang tinggi ini sebagai validasi atas kecakapan manajemen. Mereka melihat bahwa perusahaan berhasil mengelola risiko utang dan pada saat yang sama mencapai ekspansi serta pertumbuhan yang lebih besar. Dengan demikian, Profitabilitas memastikan bahwa utang di dalam Struktur Modal berfungsi sebagai sumber pertumbuhan yang kredibel, sehingga pengaruh positif utang terhadap Nilai Perusahaan menjadi jauh lebih signifikan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tubastuvi et al. (2024) dimana laba yang tinggi memvalidasi penggunaan utang, perusahaan memperoleh dana untuk mengembangkan operasi bisnis sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Jika penggunaan utang memberikan manfaat yang lebih besar daripada pengorbanan yang ditanggung oleh perusahaan, maka utang tersebut dianggap efisien dan berhasil meningkatkan laba bersih

Hipotesis keenam, profitabilitas mampu memoderasi pengaruh mediasi struktur modal pada hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hubungan ini bersifat kontekstual, pada kondisi profitabilitas netral atau moderat, peningkatan likuiditas justru dapat menurunkan nilai perusahaan melalui jalur struktur modal karena investor menginterpretasikan kelebihan likuiditas sebagai sinyal bahwa manajemen tidak memiliki peluang investasi yang menguntungkan atau kurang efisien dalam mengalokasikan kas. Namun saat Profitabilitas meningkat ke level tinggi, efek negatif dari kelebihan likuiditas dapat meredam. Profitabilitas yang baik memberikan justifikasi kuat atas seluruh keputusan finansial manajemen, termasuk kelebihan likuiditas. Kelebihan kas tidak lagi dilihat sebagai inefisiensi, melainkan sebagai cadangan strategis yang mendukung pertumbuhan.

Hasil ini sejalan dengan *signalling theory*, yang menjelaskan dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan bergantung pada Profitabilitas. Profitabilitas berfungsi sebagai penentu validitas sinyal yang pada kebijakan likuiditas. ketika Profitabilitas tinggi, laba yang besar secara otomatis membenarkan kelebihan kas tersebut. Likuiditas yang tadinya dicurigai sebagai pemborosan berubah maknanya menjadi cadangan strategis yang kredibel untuk pertumbuhan.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sedana (2020) dan Sadewo et al. (2022) meningkatnya likuiditas dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal yaitu pendanaan dari utang. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang optimal dapat memanfaatkan utang tersebut untuk kegiatan investasi seperti pembelian peralatan yang dapat mendorong efisiensi proses produksi dan meningkatkan timbal hasil dari banyaknya aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Diperkuat oleh Ramadhan & Hendayana (2025) profitabilitas yang meningkat memungkinkan perusahaan menciptakan struktur modal optimal dengan keseimbangan utang dan ekuitas, sehingga menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan di sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 hingga 2023. Berdasarkan pemeriksaan yang dilakukan oleh peneliti, terdapat beberapa kesimpulan yang dapat diambil, yaitu: Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dalam subsektor perdagangan ritel dari 2014 hingga 2023; Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dalam subsektor perdagangan ritel dari 2014 hingga 2023; dan Struktur Modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal memiliki kemampuan untuk memediasi antara nilai perusahaan dan Meskipun penelitian ini menambah literatur keuangan perusahaan, ada beberapa keterbatasan yang perlu diakui dan dipertimbangkan sebelum memahami hasilnya. Berdasarkan data sekunder yang terbatas dari Bursa Efek Indonesia, penelitian ini hanya menggunakan proksi keuangan konvensional dan tidak memasukkan faktor makroekonomi, yang membatasi generalisasi hasilnya. Untuk penelitian mendatang, diperlukan untuk memperluas periode dan memasukkan faktor makroekonomi, menggunakan metodologi yang lebih baru, mengeksplorasi perbedaan berdasarkan karakteristik perusahaan (seperti ukuran dan sektor), dan mengembangkan model prediktor.

REFERENSI

- Adawiyah, R., Kusuma, I. C., & Didi. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(4), 9483–9497. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v4i4.13286>
- Adrianto, & Wibowo, B. (2019). Uji empirik strategi struktur modal pecking order pada perusahaan-perusahaan non keuangan lq45 bursa efek indonesia. *INOVASI*, 15(1), 12–25. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Akhmadi, & Mahmudi, B. (2020). Faktor-faktor yang Memperkuat dan Memperlemah Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 13(1), 67–78. <https://doi.org/https://doi.org/10.35448/jrat.v13i1.7726>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Apprillia, A., & Wijaya, T. (2023). Pengaruh ROA & CR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *MDP Student Conference*. <https://doi.org/https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.3935>
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 91–106.
- Buhaenah, B., & Pradana, A. W. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 90–99. <https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1706>
- Ferdila, Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(4), 3274–3284. <https://doi.org/http://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1883>
- Hayes, A. F., & Rockwood, N. J. (2020). Conditional Process Analysis: Concepts, Computation, and Advances in the Modeling of the Contingencies of Mechanisms. *American Behavioral Scientist*, 64(1), 19–54. <https://doi.org/10.1177/0002764219859633>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Maria, I., & Widjaja, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Food and Beverage (F&B) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 7(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i1.22469>

- Ningrum, D. A. W., Faidah, F., & Rusdianto, H. (2023). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022). *Journal of Social and Economics Research*, 5(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.54783/jser.v5i2.245>
- Ningrum, E. P. (2021). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi) (Kodri, Ed.; Cetakan Pertama). Penerbit Adab. <http://www.PenerbitAdab.id>
- Novarianto, A., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak, Leverage, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/PAKAR.V0I0.4320>
- Permadani, D. A., Novitasari, M., & Nurhayati, P. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA)* 3. <https://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/2185>
- Puri, E. T., & Lisiantara, G. A. (2023). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 2023. <https://doi.org/https://doi.org/10.32670/fairvalue.v6i1>
- Ramadhan, M. A., & Hendayana, Y. (2025). The Influence of Liquidity, Company Growth and Capital Structure on Company Value with Profitability as A Moderating Variable in Property & Real Estate Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), 527–542. <https://doi.org/https://doi.org/10.37676/ekombis.v13i1>
- Ramadhani, A., Qomari, N., & Sutopo. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan dan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *UMJ: UBHARA Management Journal*, 1(1), 111–121. <http://journal.febubhara-sby.org/umj>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sadewo, F., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *JMM UNRAM - Master Of Management Journal*, 11(1), 39–55. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/jmm.v11i1.704>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7. <https://doi.org/https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Tubastuvi, N., Yuswandani, A. E., Fitriati, A., Darmawan, A., & Jaroenwanit, P. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderator: Menilai Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9, 125–137. <https://doi.org/https://doi.org/10.23917/reaksi.v9i1.4044>
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3. <https://doi.org/https://doi.org/10.36555/jasa.v3i3.1273>
- Waruwu, M., Pu`at, S. N., Utami, P. R., Yanti, E., & Rusydiana, M. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif: Konsep, Jenis, Tahapan dan Kelebihan. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 10(1), 917–932. <https://doi.org/10.29303/jipp.v10i1.3057>