

The Influence of Liquidity and Solvency on Company Value Mediated by Profitability (A Study on the Raw Material Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange)

Destavia Pristi Andayana^{1*}, Iwan Firdaus²

Universitas Mercu Buana, Jakarta

Corresponding Author: Destavia Pristi Andayana destavia31@gmail.com

ARTICLE INFO

Keywords: Liquidity, Solvency, Profitability, Company Value

Received : 15 June

Revised : 20 July

Accepted: 31 August

©2026 Andayana, Firdaus: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity and solvency on firm value with profitability as a mediating variable in the raw materials sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The study uses a causality design with a population of 15 companies and a sample of 7 companies determined through purposive sampling. Secondary data were collected from March 2025 to June 2026 through the Investment Gallery of the Indonesia Stock Exchange at Mercu Buana University, Jakarta. The results show that liquidity and solvency do not affect firm value, while profitability has a positive effect. Furthermore, liquidity has a significant negative effect on profitability, while solvency has a negative effect on profitability. Meanwhile, liquidity indirectly has a negative effect on firm value with profitability as a mediating variable, and solvency indirectly has a negative effect on firm value with profitability as a mediating variable

Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas (Studi pada Sektor Bahan Baku yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)

Destavia Pristi Andayana^{1*}, Iwan Firdaus²

Universitas Mercu Buana, Jakarta

Corresponding Author: Destavia Pristi Andayana destavia31@gmail.com

ARTICLE INFO

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

Received : 15 June

Revised : 20 July

Accepted: 31 August

©2026 Andayana, Firdaus: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan desain kausalitas dengan populasi 15 perusahaan dan sampel 7 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Data sekunder dikumpulkan selama Maret 2025–Juni 2026 melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Mercu Buana, Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif. Selanjutnya, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sementara itu, likuiditas secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi, solvabilitas secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan pertumbuhan jangka panjang. Salah satu sektor yang menarik untuk dikaji adalah sektor bahan baku yang mencakup sub-sektor *basic chemicals, iron & steel, diversified metals & minerals*, serta *paper*. Sektor tersebut memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia karena mendukung berbagai kegiatan industri, pembangunan infrastruktur, serta ekspor komoditas. Berdasarkan Badan Pusat Statistik dalam (Perkembangan Indeks Produksi Industri Manufaktur, 2023), industri manufaktur memberikan kontribusi sebesar 18,67% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Industri logam dasar juga mencatat pertumbuhan sebesar 4,33% pada tahun 2023, sedangkan industri pulp dan kertas memiliki nilai ekspor sebesar US\$8,28 miliar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sektor bahan baku memiliki peran ekonomi yang cukup besar.

Namun, kontribusi sektor bahan baku terhadap perekonomian belum sejalan dengan perkembangan nilai perusahaan. Berdasarkan rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024, nilai perusahaan mengalami fluktuasi dan cenderung menurun pada beberapa periode. Rata-rata PBV sebesar 0,60 pada tahun 2019 menurun menjadi 0,50 pada tahun 2020. Meskipun mengalami peningkatan pada periode setelah pandemi, rata-rata PBV kembali menurun menjadi 0,91 pada tahun 2023 dan 0,84 pada tahun 2024. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa pemulihan ekonomi dan kinerja sektor bahan baku belum secara konsisten meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menjadi penting untuk dikaji karena nilai perusahaan berkaitan dengan keputusan investor dalam menilai prospek dan kondisi keuangan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kondisi fundamental yang tercermin melalui rasio keuangan. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan struktur pendanaan perusahaan. Kedua faktor tersebut dapat memengaruhi penilaian investor terhadap risiko dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Selain itu, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki dan dapat menjadi mekanisme yang menjelaskan hubungan kondisi keuangan dengan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* mengenai hubungan antarvariabel tersebut. Penelitian Budhiarjo & Rahmi (2025), Safutri et al., (2024), dan Indasyah & Syarif (2024) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap PBV, sedangkan Saputra & Kusuma (2025) serta Pramudita & Gantino (2023) menemukan pengaruh positif. Hasil yang berbeda juga ditemukan pada hubungan DER dengan PBV. Agrivina & Lutfi (2025) serta

Putra (2024) menemukan pengaruh positif, sedangkan Mandalika & Mudjijah (2024) menemukan pengaruh negatif dan Purba & Kosadi (2024) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh. Perbedaan hasil juga terdapat pada hubungan ROA dengan PBV, CR dengan ROA, serta DER dengan ROA. Beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif, sementara penelitian lainnya menemukan hubungan negatif atau tidak berpengaruh. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan masih perlu dikaji melalui mekanisme profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Penelitian ini memberikan kontribusi dengan menguji peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan sektor bahan baku sebagai objek penelitian juga memberikan gambaran mengenai bagaimana kondisi fundamental perusahaan pada sektor yang memiliki kontribusi penting terhadap perekonomian diterjemahkan oleh pasar menjadi nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta kemampuan profitabilitas dalam memediasi pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori sinyal (*Signaling Theory*) diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1978 dan menjelaskan bahwa informasi yang diberikan perusahaan terkait kondisi serta prospek bisnis dapat memengaruhi penilaian dan keputusan pihak eksternal, khususnya investor (Spence, 1978). Dalam penelitian ini, *Signaling Theory* menjadi dasar untuk menjelaskan keterkaitan antara likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Informasi yang tercermin melalui *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi investor untuk mengevaluasi kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory yang dikembangkan oleh Myers (1989) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam menentukan sumber pendanaan, dengan mengutamakan dana internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Penggunaan utang dilakukan apabila dana internal belum mencukupi kebutuhan perusahaan, sedangkan penerbitan saham menjadi alternatif setelah sumber pendanaan lainnya tidak memadai. Oleh sebab itu, tingkat utang yang rendah dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan melalui sumber internal, bukan semata-mata menunjukkan rendahnya kebutuhan perusahaan terhadap pembiayaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Menurut Santi & Sudarsi (2024), semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan, maka semakin kuat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi tersebut mencerminkan pengelolaan keuangan perusahaan yang baik dan stabil.

Penelitian dari Saputra & Kusuma (2025), Hariadi (2023), Pramudita & Gantino (2023), Colline (2022), Febrian et al., (2022), Jihadi et al., (2021) melaporkan bahwa likuiditas secara langsung memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik karena dipandang mampu menjaga stabilitas keuangan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis satu diajukan sebagai berikut:

H1: Likuiditas secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Febrian et al., (2022), rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang, karena kondisi keuangan yang baik dalam jangka pendek belum tentu mencerminkan kondisi keuangan yang baik dalam jangka panjang. Tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi utang yang besar dalam struktur pendanaannya, sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Penelitian dari Mandalika & Mudjijah (2024), Bitasari et al., (2024), serta Febrian et al., (2022) melaporkan bahwa solvabilitas secara langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan karena meningkatnya risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dua diajukan sebagai berikut:

H2: Solvabilitas secara langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Menurut Santi & Sudarsi (2024), profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal, dan penjualan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Hasil penelitian dari Saputra & Kusuma (2025), Purba & Kosadi (2024), Safutri et al., (2024), Indasyah & Syarif (2024), Santi & Sudarsi (2024), dan

Anggraini & Ridwan (2024) menemukan bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis tiga diajukan sebagai berikut:

H3: Profitabilitas secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kas dan aset lancar yang cukup untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan secara optimal. Menurut Santi & Sudarsi (2024), likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo serta sebagai cadangan dana lancar untuk mencegah terjadinya kerugian. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka kondisi keuangan perusahaan dinilai semakin baik.

Hasil penelitian dari Wulandari & Damayanti (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas secara langsung berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis empat diajukan sebagai berikut:

H4: Likuiditas secara langsung berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas

Solvabilitas merupakan kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan pendanaan berupa utang yang berasal dari pihak eksternal. Menurut Sari & Lestari (2022), solvabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian dari Sari & Lestari (2022) menyatakan bahwa solvabilitas secara langsung berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis lima diajukan sebagai berikut:

H5: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu melalui aset lancar yang dimiliki. Menurut Santi & Sudarsi (2024), tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan keuntungan perusahaan melalui aspek profitabilitas. Kondisi likuiditas yang sehat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga kegiatan perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien.

Hasil penelitian dari Wulandari & Damayanti (2022) dan Pratama (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis enam diajukan sebagai berikut:

H6: Likuiditas secara tidak langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

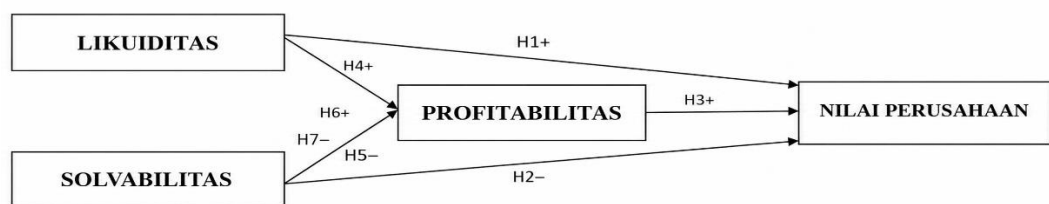
Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Solvabilitas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset perusahaan. Menurut Harahap et al., (2022), solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya serta menunjukkan bagaimana perusahaan mendanai aset yang dimiliki. Tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan proporsi utang yang lebih besar dalam struktur pendanaannya.

Hasil penelitian dari Harahap et al., (2022) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis tujuh diajukan sebagai berikut:

H7: Solvabilitas secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis, maka disusun kerangka konseptual penelitian yang menggambarkan hubungan antara likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan nilai perusahaan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA), sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Populasi penelitian adalah perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 sebanyak 15 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 7 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan *EViews 14*. Analisis diawali dengan statistik deskriptif, kemudian pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect* yang paling sesuai. Pengujian model dilakukan melalui uji F dan koefisien

determinasi (R^2), sedangkan pengujian pengaruh parsial menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 5%. Pengujian mediasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan profitabilitas dalam memediasi pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan menggunakan uji Sobel.

HASIL PENELITIAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini terdiri atas perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/id/>). Selanjutnya, data diolah menggunakan *software EViews 14*. Sampel penelitian ditentukan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sehingga diperoleh sejumlah perusahaan sektor bahan baku yang memenuhi persyaratan sebagai sampel. Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sektor Bahan Baku yang Tercatat di BEI Periode 2019-2024

No	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
1	Aneka Gas Industri Tbk.	28 September 2016
2	Lautan Luas Tbk.	21 Juli 1997
3	Barito Pasific Tbk.	1 Oktober 1993
4	Madusari Murni Indah Tbk.	30 Agustus 2018
5	Emdeki Utama Tbk.	25 September 2017
6	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	22 Februari 2013
7	Betonjaya Manunggal Tbk.	18 Juli 2001

Sumber: IDX (Data diolah, 2026)

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 42 observasi dari tujuh perusahaan sektor bahan baku selama periode 2019–2024, rata-rata *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,970236 dengan nilai maksimum 3,5250 dan minimum 0,1152 serta standar deviasi 0,956038. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan cenderung lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Sementara itu, rata-rata *Current Ratio* (CR) sebesar 2,941367 dengan nilai maksimum 11,4761 dan minimum 0,8440 serta standar deviasi 2,377032. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan secara umum memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, meskipun terdapat variasi likuiditas yang cukup tinggi antarperusahaan.

Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,806457 dengan nilai maksimum 1,7142 dan minimum 0,0670 serta standar deviasi 0,493036 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor bahan baku lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan utang dalam struktur pendanaannya. Selanjutnya, rata-rata *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,033419 dengan nilai maksimum 0,1158 dan minimum 0,0035 serta standar deviasi 0,021777 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba berdasarkan aset yang dimiliki relatif rendah, dengan tingkat variasi profitabilitas antarperusahaan yang masih tergolong wajar.

Analisis Statistik Inferensial

1. Pemilihan Model Regresi Data Panel sub-struktur 1

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	17.190230	(6,32)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	60.504594	6	0.0000

Sumber: Hasil *Output Eviews 14* (2026)

Berdasarkan hasil uji Chow, diperoleh nilai profitabilitas 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritis 0.05 (tingkat signifikansi 5%), sehingga H_a diterima dan H_o ditolak. Dengan demikian, model *fixed effect* dianggap lebih tepat digunakan, dan dilanjutkan dengan uji Hausman.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. Statistic d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section Random</i>	0.722201	3	0.8680

Sumber: Hasil *Output Eviews 14* (2026)

Berdasarkan hasil uji Hausman, diperoleh nilai profitabilitas 0.8680. Nilai tersebut lebih besar dari nilai kritis 0.05 (tingkat signifikansi 5%), sehingga H_o diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, model *random effect* dianggap lebih tepat digunakan, dan dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 4. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypothesis Time.</i>	<i>Both.</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	47.40295 (0.0000)	2.248867 (0.1337)	49.65182 (0.0000)

Sumber: Hasil *Output Eviews 14* (2026)

Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier*, diperoleh nilai profitabilitas 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritis 0.05 (tingkat signifikansi 5%), sehingga, H_a diterima dan H_o ditolak. Dengan demikian, model *random effect* dianggap lebih tepat digunakan untuk penelitian ini.

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel sub-struktur 2

Tabel 5. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	2.368569	(6,33)	0.0517
<i>Cross-section Chi-square</i>	15.041383	6	0.0199

Sumber: Hasil *Output Eviews 14* (2026)

Berdasarkan hasil uji Chow, diperoleh nilai profitabilitas 0.0199. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritis 0.05 (tingkat signifikansi 5%), sehingga H_a ditolak dan H_o diterima. Dengan demikian, model *fixed effect* dianggap lebih tepat digunakan, dan dilanjutkan dengan uji Hausman.

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. Statistic d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section Random</i>	1.276834	2	0.5281

Sumber: Hasil *Output Eviews 14* (2026)

Berdasarkan hasil uji Hausman, diperoleh nilai profitabilitas 0.5281. Nilai tersebut lebih besar dari nilai kritis 0.05 (tingkat signifikansi 5%), sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, model *random effect* dianggap lebih tepat digunakan, dan dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 7. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypothesis Time.</i>	<i>Both.</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	1.669359 (0.1963)	1.108588 (0.2924)	2.777947 (0.0956)

Sumber: Hasil *Output Eviews 14* (2026)

Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier*, diperoleh nilai profitabilitas 0.1963. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritis 0.05 (tingkat signifikansi 5%), sehingga, H_a diterima dan H_0 ditolak. Dengan demikian, model *common effect* dianggap lebih tepat digunakan untuk penelitian ini.

3. Analisis Model Regresi Sub-Struktural 1

Berdasarkan hasil pengolahan data panel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0.817796 - 0.008467 CR - 0.343360 DER + 13.59253 ROA$$

Berdasarkan hasil pengolahan data panel, konstanta sebesar 0,817796 tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi $0,2227 > 0,05$. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan koefisien -0,008467 dan nilai signifikansi $0,9113 > 0,05$. Leverage (DER) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan koefisien -0,343360 dan nilai signifikansi $0,4526 > 0,05$. Sementara itu, profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dengan koefisien 13,59253 dan nilai signifikansi $0,0020 < 0,05$.

4. Uji Kelayakan Model Sub-Struktural I

Hasil uji F sub-struktural I menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,009724 < 0,05$, sehingga model penelitian dinyatakan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,197798 atau 19,779% menunjukkan bahwa variabel CR, DER, dan ROA mampu menjelaskan PBV sebesar 19,779%, sedangkan 80,221% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan efisiensi penggunaan aset.

5. Uji Hipotesis (Uji t) Model Sub-Struktural I

Tabel 8. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.817796	0.659733	1.239586	0.2227
CR	-0.008467	0.075476	-0.112183	0.9113
DER	-0.343360	0.452473	-0.758851	0.4526

ROA	13.59253	4.088981	2.751468	0.0020
-----	----------	----------	----------	--------

Sumber: Hasil *Output Eviews* 14 (2026)

Hasil uji t menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap PBV dengan koefisien -0,008467 dan nilai probabilitas 0,9113 > 0,05, sehingga H1 ditolak. DER juga tidak berpengaruh terhadap PBV dengan koefisien -0,343360 dan nilai probabilitas 0,4526 > 0,05, sehingga H2 ditolak. Sementara itu, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dengan koefisien 13,59253 dan nilai probabilitas 0,0020 < 0,05, sehingga H3 diterima.

6. Analisis Model Regresi Sub-Struktural 2

Berdasarkan hasil pengolahan data panel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = 0.056246 - 0.002089 CR - 0.023062 DER$$

Berdasarkan hasil pengolahan data panel, konstanta sebesar 0,056246 berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan nilai signifikansi 0,0000 < 0,05. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien -0,002089 dan nilai signifikansi 0,0102 < 0,05. Solvabilitas (DER) juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien -0,023062 dan nilai signifikansi 0,0000 < 0,05.

7. Uji Kelayakan Model Sub-Struktural 2

Hasil uji F sub-struktural 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000001 < 0,05, sehingga model penelitian dinyatakan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,480579 atau 48,058% menunjukkan bahwa variabel CR dan DER mampu menjelaskan ROA sebesar 48,058%, sedangkan sisanya sebesar 51,942% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

8. Uji Hipotesis (Uji t) Model Sub-Struktural 2

Tabel 8. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.056246	0.006495	8.660103	0.0000
CR	-0.002089	0.000774	-2.700278	0.0102
DER	-0.023062	0.004141	-5.569013	0.0000

Sumber: Hasil *Output Eviews* 14 (2026)

Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dengan koefisien -0,002089 dan nilai signifikansi 0,0102 < 0,05, sehingga H4 ditolak. Solvabilitas (DER) juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dengan koefisien -0,023062 dan nilai signifikansi 0,0000 < 0,05, sehingga H5 diterima.

9. Uji Mediasi

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA), dengan nilai *t-statistic* sebesar -2,09530211 dan *P-Value* sebesar 0,03614415 < 0,05, sehingga H6 ditolak. Solvabilitas (DER) juga berpengaruh negatif secara

tidak langsung terhadap PBV melalui ROA, dengan nilai *t-statistic* sebesar -2,8543756 dan *P-Value* sebesar $0,00431215 < 0,05$, sehingga H7 diterima.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Kondisi ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan sektor bahan baku. Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi keuangan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Namun, tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu memberikan sinyal positif karena dapat menunjukkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif. Investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, dan menciptakan prospek pertumbuhan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Budhiarjo & Rahmi (2025), Safutri et al., (2024), serta Indasyah & Syarif (2024) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat utang belum menjadi faktor utama dalam menentukan penilaian pasar terhadap perusahaan sektor bahan baku. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung mengutamakan sumber pendanaan internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Penggunaan utang juga dapat memberikan manfaat apabila dikelola secara produktif, tetapi dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba. Oleh sebab itu, investor lebih mempertimbangkan kinerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan dibandingkan tingkat utangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Purba & Kosadi (2024), Indasyah & Syarif (2024), Setiawan & Warsitasari (2023) serta Nofriyani et al., (2021) yang menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam menilai perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, profitabilitas dapat menjadi sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan. ROA yang semakin baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efisien sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Pada sektor bahan baku yang membutuhkan aset dalam jumlah besar, kemampuan menghasilkan laba dari aset menjadi indikator penting dalam menilai efektivitas pengelolaan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Saputra & Kusuma (2025), Santi & Sudarsi (2024), Jihadi et al., (2021) serta Nofriyani et al., (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas belum tentu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya kelebihan aset lancar berupa kas, piutang, dan persediaan yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif. Pada perusahaan sektor bahan baku, kebutuhan modal kerja yang besar memang mendorong perusahaan mempertahankan aset lancar, tetapi pengelolaan yang kurang efisien dapat menyebabkan dana mengendap dan menurunkan kemampuan aset dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada kondisi yang optimal agar aset lancar dapat digunakan secara produktif. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sari & Lestari (2022) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Utang yang semakin besar dapat meningkatkan beban bunga dan kewajiban perusahaan sehingga sebagian hasil usaha digunakan untuk memenuhi kewajiban tersebut. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal sebelum menggunakan utang sebagai sumber pendanaan eksternal. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menekan profitabilitas apabila dana tersebut belum mampu menghasilkan keuntungan yang sebanding. Hasil penelitian ini sejalan dengan Suardy (2023) yang menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Aset lancar yang terlalu besar dan tidak dikelola secara produktif dapat menurunkan efisiensi penggunaan aset sehingga profitabilitas menurun. Penurunan profitabilitas selanjutnya dapat memengaruhi persepsi investor dan menurunkan penilaian terhadap perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, profitabilitas menjadi informasi penting bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan penggunaan aset secara produktif. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sari & Lestari (2022) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dapat menekan profitabilitas akibat meningkatnya beban keuangan, yang

selanjutnya dapat menurunkan penilaian investor terhadap perusahaan. Pada sektor bahan baku, penggunaan utang diperlukan untuk mendukung kebutuhan operasional dan investasi, tetapi penggunaan yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak menghasilkan keuntungan yang optimal. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal sebelum menggunakan utang, sehingga ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan eksternal dapat mencerminkan keterbatasan dana internal dan meningkatkan risiko perusahaan. Profitabilitas menjadi penghubung penting dalam hubungan tersebut karena kemampuan menghasilkan laba dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Harahap et al., (2022) yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*/PBV), sedangkan solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga tidak berpengaruh terhadap PBV. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan solvabilitas masing-masing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, likuiditas secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi, demikian pula solvabilitas secara tidak langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Bagi perusahaan sektor bahan baku, disarankan untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan menjaga profitabilitas melalui pengelolaan aset lancar serta penggunaan utang secara efektif dan produktif agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, profitabilitas perlu menjadi salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan; investor juga perlu memperhatikan efisiensi pengelolaan aset dan struktur pendanaan perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *Earnings Per Share* (EPS), *Sales Growth*, *Firm Size*, *Operating Cash Flow*, serta faktor makroekonomi dan harga komoditas, memperluas objek dan periode penelitian, serta mempertimbangkan variabel mediasi atau moderasi lain untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah perusahaan dan periode pengamatan yang terbatas pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024, sehingga hasil penelitian belum dapat menggambarkan kondisi seluruh sektor perusahaan secara umum. Selain itu, variabel yang digunakan hanya mencakup likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dalam menjelaskan nilai perusahaan, sehingga masih terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek dan periode penelitian serta menambahkan

variabel lain seperti *Firm Size*, *Sales Growth*, *Earnings Per Share (EPS)*, *Operating Cash Flow*, maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan harga komoditas agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, arahan, saran, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian penelitian ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada pihak Bursa Efek Indonesia yang telah menyediakan data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian. Apresiasi diberikan kepada keluarga, rekan, serta pihak-pihak lain yang telah memberikan dukungan moral maupun material sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrivina, W., & Lutfi, A. M. (2025). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Price To Book Value (PBV) pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk Periode 2014-2023. *Jurnal Nusa Manajemen*, 2(1), 84-104. <https://doi.org/https://doi.org/10.62237/jnm.v2i1.222>
- Anggraini, P. N., & Ridwan. (2024). Pengaruh Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Dan Total Asset Turnover Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017 - 202. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 10(1), 2740-2749. <https://doi.org/https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i4.2899>
- Bitasari, I., Puspita, E., & Astuti, P. (2024). Pengaruh roa, der, cr dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di bei. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 1(1), 191-204.
- Budhiarjo, I. S., & Rahmi, F. Y. (2025). Pengaruh Current Ratio dan Return On Equity Terhadap Price to Book Value Pada PT Bumi Serpong Damai Tbk Periode 2013-2023. *Jurnal SINERGI Manajemen*, 2(1), 25-33.
- Colline, F. (2022). The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of current ratio, return on equity and total asset turnover on price to book value. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(1), 75-90. <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i1.6882>
- Febrian, L. A., Sunarto, A., & Elwardah, K. (2022). Pengaruh return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), dan current ratio (CR) terhadap nilai perusahaan pada Jakarta Islamic Index 70. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 991-1002. <https://doi.org/https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2218>

- Harahap, R. M., Halim, E. H., & Indrawati, N. (2022). Analisis pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 5(1), 7. <https://doi.org/https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>
- Hariadi, S. (2023). Pengaruh CR, TATO, NPM, Dan EPS terhadap nilai perusahaan di era BANI. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(1), 120–138. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jumia.v1i1.1126>
- Indasyah, M. W., & Syarif, D. (2024). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Price to Book Value pada Perusahaan Consumer Cyclical Subsektor Apparel and Luxury Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2023. *Economic Reviews Journal*, 3 (2). 1338-1352. *Economic Reviews Journal*, 3(2), 1338–1352.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Mandalika, J., & Mudjijah, S. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return on Assets, dan Firm Size Terhadap Price to Book Value. *COMSERVA : Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat*, 4(5), 1188–1198. <https://doi.org/https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.464>
- Myers, S. C. (1989). Still searching for optimal capital structure. In *Are the distinctions between debt and equity disappearing*.
- Nofriyani, F. E., Halawa, R. A. K., & Hayati, K. (2021). Pengaruh struktur modal, aktivitas, current ratio, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 1(3), 136–144.
- 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*, 06(01), 24–32. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.47191/jefms/v6-i1-04>
- Pratama, I. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018). *UMM Magelang Conference Series*, 567–578.

- Purba, D. L., & Kosadi, F. (2024). The Impact of Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio and Firm Size on Price to Book Value in Service Companies in the Property and Real Estate Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2023. *Economic Reviews Journal*, 3(2), 1353–1368. <https://doi.org/https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.464>
- Putra, A. D. S. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Minyak, Gas, Batubara. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 17(2), 200–207. <https://doi.org/https://doi.org/10.51903/kompak.v17i2.2052>
- Safutri, R., Dunakhir, S., & Azis, F. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Price Book Value pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara di Indonesia Periode 2020-2022. *JIAN (Jurnal Ilmiah Administrasi Negara)*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/https://doi.org/10.69679/jian.v3i1.5812>
- Santi, K. K., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan aktivitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022). *Jesya*, 7(1), 146–158. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1347>
- Saputra, I. G. A. A., & Kusuma, P. S. A. J. (2025). The Effect of Liquidity, Profitability and Capital Structure on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *American Journal of Economics and Management Business*, 4(1), 24–42.
- Sari, T. P., & Lestari, R. R. D. I. T. (2022). Pengaruh likuiditas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(3), 159–170. <https://doi.org/https://doi.org/10.26623/jreb.v15i3.5294>
- Setiawan, F. E., & Warsitasari, W. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di IDX 30. *Serat Acitya*, 12(1), 190–209. <https://doi.org/https://doi.org/10.56444/sa.v12i1.675>
- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics*. Elsevier. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Suardy, A. D. (2023). Pengaruh DER Dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Intervening Pada Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 3(1), 11–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.47065/jamek.v3i1.355>

- Wulandari, C. D., & Damayanti, T. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 1–18. <https://doi.org/10.56127/Jaman.V2i1.68>