



Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2023)

Nurul Yasmin Fauziah ^{1*}, Fauji Sanusi ², Ana Susi Mulyani ³

¹ Universitas Sultan Ageng Tirtayasa; Jl Raya Palka KM. 03 Sindangsari, Kec. Pabuaran, Kab. Serang, Provinsi Banten; e-mail: nurulyasmin2311@gmail.com

² Universitas Sultan Ageng Tirtayasa; Jl Raya Palka KM. 03 Sindangsari, Kec. Pabuaran, Kab. Serang, Provinsi Banten; e-mail: fauji.sanusi@untirta.ac.id

³ Universitas Sultan Ageng Tirtayasa; Jl Raya Palka KM. 03 Sindangsari, Kec. Pabuaran, Kab. Serang, Provinsi Banten; e-mail: ana.susi@untirta.ac.id

* Corresponding Author : Nurul Yasmin Fauziah

Abstract: This study analyzes how profitability and managerial ownership moderate the effect of liquidity on firm value. Property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) were studied from 2014 to 2023. Non-probability and purposive sampling were used for quantitative analysis. Seven out of 48 companies were selected based on criteria. The analysis was conducted with Eviews 12. This study found that (1) liquidity has a negative and significant effect on firm value, (2) liquidity has no and insignificant effect on profitability, (3) profitability has a positive and significant effect on firm value, (4) profitability cannot mediate the relationship, and (5) managerial ownership moderates the relationship.

Keywords: Liquidity; Firm Value; Profitability; Managerial Ownership

Abstrak: Penelitian ini menganalisis bagaimana profitabilitas dan kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipelajari dari tahun 2014 hingga 2023. Pengambilan sampel non-probabilitas dan bertujuan digunakan untuk analisis kuantitatif. Tujuh dari 48 perusahaan dipilih berdasarkan kriteria. Analisis dilakukan dengan Eviews 12. Penelitian ini menemukan bahwa (1) likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) likuiditas tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, (3) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan, dan (5) kepemilikan manajerial memoderasi hubungan.

Kata kunci: Likuiditas; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Kepemilikan Manajerial

Received: 12 Juli 2025
Revised: 3 Agustus 2025
Accepted: 14 November 2025
Published: 15 November 2025
Curr. Ver.: 15 November 2025



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

1. Pendahuluan

Di era globalisasi saat ini, perekonomian Indonesia semakin ketat, perusahaan yang tidak dapat mempertahankan usahanya akan tertinggal oleh pesaing bisnis lainnya dan keuntungan yang didapat juga semakin kecil bahkan bisa mengalami kebangkrutan karena banyak perusahaan yang saling bersaing untuk mempertahankan posisi dan menjadi yang terbaik. Perkembangan ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi mempengaruhi persaingan

bisnis saat ini. Lingkungan korporat yang kompetitif ini memotivasi para pelaku bisnis untuk meningkatkan diri agar dapat mencapai tujuan perusahaan dan bertahan hidup.

Property dan real estate merupakan contoh bisnis yang bisa menjadi pilihan menarik karena potensi keuntungannya yang tinggi dan salah satu cara investasi yang menguntungkan. Keterbatasan lahan dan peningkatan populasi mendorong permintaan properti yang terus meningkat, sehingga harga properti cenderung naik. Meskipun sempat terkena dampak pandemi, sektor properti di Indonesia menunjukkan pemulihan yang baik seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi. Potensi pertumbuhan ekonomi dan investasi yang menjanjikan membuat bisnis properti tetap menjadi pilihan investasi yang menarik. Namun pada awal tahun 2019 hingga tahun 2021 adanya peristiwa penyebaran virus corona atau biasa disebut Covid-19 yang menyebabkan dinamika masalah yang mempengaruhi perekonomian di Indonesia bahkan di seluruh negara. Hal ini berdampak pada semua perusahaan, termasuk perusahaan properti dan real estat, yang menyebabkan penundaan proyek dan penurunan permintaan.

Perekonomian Indonesia tumbuh 7,07% secara tahunan (yoy) pada Q2 2021, laju tercepat dalam 16 tahun. Selama Triwulan II-2021, kasus aktif COVID-19 rata-rata mencapai 113.218 kasus (<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/>).

Perusahaan *property* dan *real estate* tidak hanya berfokus pada pembangunan dan penjualan properti, tetapi juga telah berevolusi menjadi entitas bisnis yang luas. Salah satu caranya mereka menghimpun dana melalui penjualan saham kepada publik. Adanya peningkatan daya saing dalam lingkungan perusahaan, dilakukan untuk membuat perusahaan lebih menarik bagi investor dan mendorong investor untuk menginvestasikan dana mereka pada bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan bersifat konkret bagi investor. Hal ini karena nilai perusahaan didefinisikan ketika perusahaan mencapai tujuan dan membangun kepercayaan investor, publik, dan pihak-pihak lain. Peningkatan nilai perusahaan memberikan keyakinan kepada investor akan masa depan perusahaan, sehingga mendorong mereka untuk berinvestasi. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi, calon investor harus menganalisis dan memeriksa berbagai variabel dari laporan keuangan perusahaan properti dan real estat [1]. Hingga tahun 2024 berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia, perusahaan subsektor *property* dan *real estate* terdapat sebanyak 92 perusahaan (<https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>)



Gambar 1 Grafik Rata -Rata Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate Periode 2014 – 2023

Pada gambar grafik di atas, terlihat bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* periode tahun 2014 - 2023 mengalami pergerakan yang fluktuasi nilai rata-rata yang mencerminkan dinamika pasar dalam 10 tahun terakhir. Pemulihan ini dipicu oleh berbagai faktor dan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah yang terjadi sehingga nilai suatu perusahaan menurun.



Grafik 1 Rata -Rata Likuiditas Pada Sektor Properti dan Real Estate Periode 2014 – 2023

Berdasarkan grafik di atas, *Current Ratio* menunjukkan fluktuasi likuiditas rata-rata. Fenomena bisnis terjadi dalam likuiditas. Perusahaan memiliki kapasitas keuangan yang memadai untuk beroperasi pada tahun 2014, dengan rasio likuiditas rata-rata sebesar 3,258. Permintaan properti yang tinggi serta kepercayaan investor membuat tahun ini menjadi pondasi yang kuat. Pada tahun 2015, adanya peningkatan likuiditas ke angka 3,436 yang seharusnya menjadi sinyal positif, tetapi pasar mepon sebaliknya, ditunjukkan dengan penurunan nilai perusahaan. Tahun 2016, likuiditas mencapai puncak 3,507, tetapi nilai perusahaan terus menurun. Tahun 2017 likuiditas menurun ke 2,999, tetapi nilai perusahaan sedikit meningkat.

Pada tahun 2019, likuiditas meningkat ke 3,443, tetapi nilai perusahaan jatuh ke titik terendah. Pada tahun 2021, likuiditas mengalami peningkatan diangka 4,385 namun nilai perusahaan mengalami penurunan. Pada tahun 2023, adanya penurunan likuiditas sebesar 2,848 namun nilai perusahaan meningkat tajam. Dari hasil di atas, dapat menjelaskan bahwa salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu variabel likuiditas. Hal tersebut bisa dijadikan fenomena bisnis, karena dapat dilihat bahwa ada beberapa tren likuiditas meningkat namun nilai perusahaannya menurun.

Fenomena-fenomena yang terjadi adalah tren nilai perusahaan turun namun tren likuiditas meningkat. Hal tersebut bisa menjadi masalah yang menarik untuk dilakukan penelitian. Untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, likuiditas harus optimal. Kelebihan likuiditas yang digunakan secara tidak efisien berpotensi merugikan perusahaan. Fenomena bisnis dan kesenjangan dalam hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas tidak meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh [2], Likuiditas meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan mengelola asetnya saat ini untuk memaksimalkan pendapatan dan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan nilainya. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [3], [4], [5], [6], [7].

Adapun penelitian yang dilakukan oleh [8] menyatakan bahwa Likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi dapat menyiratkan penggunaan dana yang tidak tepat, sehingga merugikan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dianggap sukses oleh investor. Likuiditas yang tinggi juga dapat menyiratkan manajemen yang memprioritaskan aset lancar dan utang jangka pendek daripada pembayaran kepada pemegang saham. Hal ini merugikan investor, sehingga likuiditas mungkin tidak meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan [9], [10], [11], [12], [13].

Perbedaan hasil dalam penelitian sebelumnya masih ditemukan, yang kemungkinan disebabkan oleh variasi dalam periode penelitian, objek yang dikaji, serta studi kasus yang digunakan. Profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dan mengubah hubungannya dengan kepemilikan manajerial dalam penelitian ini. Berdasarkan

penelitian sebelumnya, penelitian ini mengeksplorasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023 dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Likuiditas dan nilai perusahaan di sektor properti dan real estat Indonesia dikaji menggunakan metode ini.

Rumusan Masalah dan Tujuan Penelitian

Nilai perusahaan adalah suatu indikator penting yang menunjukkan seberapa baik perusahaan mencerminkan kinerja dan pencapaian perusahaan dibandingkan pesaing. Dalam beberapa tahun terakhir, nilai perusahaan telah menjadi subjek penelitian yang sangat relevan dalam ilmu keuangan. Berdasarkan fenomena yang diuraikan di atas, nilai perusahaan properti dan real estat berfluktuasi antara tahun 2014 dan 2023, dengan penurunan tajam pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dan nilai perusahaan tidak selaras, sehingga menimbulkan pertanyaan tentang penyebabnya. Temuan penelitian sebelumnya juga tidak konsisten, dengan satu penelitian menunjukkan likuiditas memengaruhi nilai perusahaan, sementara penelitian lainnya menunjukkan sebaliknya. Studi ini mengkaji bagaimana likuiditas memengaruhi nilai perusahaan dengan mempertimbangkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai moderator. Profitabilitas dan kepemilikan manajerial ditambahkan ke dalam studi ini untuk mengkaji bagaimana likuiditas memengaruhi nilai perusahaan.

2. Kajian Pustaka dan Hipotesis

2.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menyatakan bahwa laporan keuangan membantu investor mengidentifikasi perusahaan berkualitas tinggi dan rendah. Pasar akan bereaksi positif terhadap likuiditas perusahaan karena menunjukkan kinerja dan ekspansi jangka panjangnya. [14].

Hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan tersebut dijelaskan oleh [5], menggunakan 45 observasi untuk menunjukkan bagaimana likuiditas memengaruhi nilai perusahaan di subsektor perbankan. Studi ini menemukan bahwa likuiditas meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Peningkatan likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan. Komposisi utang yang seimbang menopang likuiditas, yang meningkatkan kepercayaan publik dan investor terhadap perusahaan, mendorong mereka untuk meyakini bahwa perusahaan tersebut sehat dan meningkatkan nilainya. Likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuannya untuk melunasi utang jangka pendek dan sebagian melunasi utang jangka panjang yang jatuh tempo pada periode tersebut.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian [7], [6], [2], [15], [3], [16], [4] yang menyatakan bahwa Likuiditas meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Peningkatan likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H_1 = Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Menurut teori sinyal, laporan keuangan dapat memberikan sinyal kepada investor, membantu mereka mengidentifikasi organisasi berkinerja tinggi dan rendah. Kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek akan meningkatkan persepsi pasar modal dan profitabilitasnya. [14].

Hubungan antara likuiditas dengan profitabilitas yang dijelaskan oleh [17], Likuiditas meningkatkan profitabilitas secara signifikan, menurut penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat memenuhi kewajibannya, sehingga mengurangi risiko kebangkrutannya. Likuiditas tinggi berarti aset lancar melebihi liabilitas lancar. Hal ini menyederhanakan operasi dan meningkatkan laba.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian [18], [15], [19], [20], [21], Likuiditas sangat meningkatkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek meningkatkan profitabilitas.

H_2 = Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas

2.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Laporan tersebut menyatakan bahwa teori sinyal menyatakan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi berarti prospek perusahaan yang lebih baik. Hal ini meningkatkan permintaan saham dan minat investor. Permintaan saham meningkatkan nilai perusahaan [22].

Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dijelaskan oleh [23], Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang kuat dan potensi ekspansi, yang meyakinkan investor. Dengan demikian, investor akan memilih perusahaan dengan prospek yang menjanjikan, sehingga meningkatkan permintaan saham dan memengaruhi posisi perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian [24], [2], [25], [11], [26], [27], [28] Penelitian ini mengungkapkan bahwa peningkatan profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

H_3 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4. Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang dimediasi Oleh Profitabilitas

Teori sinyal menunjukkan bahwa pasar saham akan bereaksi positif terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena dianggap mampu mempertahankan kinerja dan meningkatkan profitabilitas. Minat investor memengaruhi nilai saham dan perusahaan [14].

Hubungan antara likuiditas dengan profitabilitas yang dimediasikan oleh profitabilitas dijelaskan pada penelitian [17], Profitabilitas memediasi hubungan likuiditas-nilai perusahaan dalam studi ini. Dari tahun 2016 hingga 2021, perusahaan makanan dan minuman diteliti. Studi ini menemukan bahwa profitabilitas memediasi hubungan likuiditas-nilai perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar. Perusahaan dapat memangkas biaya utang dan bunga untuk meningkatkan operasional dan laba. Profitabilitas meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian tersebut didukung oleh penelitian [15], [29], [30], [31], menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel mediasi atau intervening likuiditas terhadap nilai perusahaan.

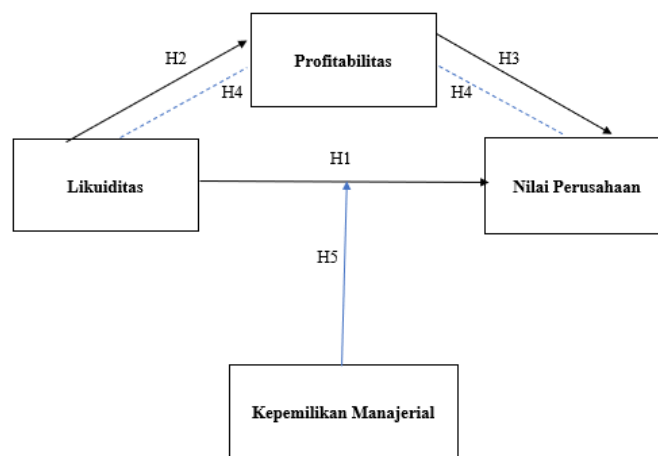
H_4 = Profitabilitas mampu memediasi hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

2.5. Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang dimoderasikan oleh Kepemilikan Manajerial

Menurut teori keagenan, konflik antara principal dan agent dapat mengganggu kinerja bisnis dan pengambilan keputusan karena perbedaan kepentingan dan kurangnya informasi. Kepemilikan manajerial mengurangi konflik keagenan dan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Manajemen yang memiliki kepentingan di perusahaan memprioritaskan penciptaan nilai [32]. Penelitian menjelaskan bagaimana kepemilikan manajemen dan likuiditas memengaruhi nilai perusahaan [33], Dalam studi ini, hubungan likuiditas-nilai perusahaan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial tampaknya memitigasi hubungan likuiditas-nilai perusahaan. Manajer dengan kepemilikan saham besar memprioritaskan nilai komersial. Kepemilikan manajerial dapat memengaruhi likuiditas dan nilai bisnis dengan menjaga likuiditas untuk mengurangi risiko.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [34] Penelitian ini menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi likuiditas-nilai perusahaan.

H_5 = Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

3. Metode Penelitian

Studi ini mendukung gagasan tersebut dengan menggunakan analisis kuantitatif dan statistik. Studi ini mengembangkan hipotesis menggunakan penelitian kausal. Data sekunder dari laporan keuangan BEI dan artikel serta jurnal penelitian digunakan. Nilai perusahaan diestimasi melalui *Price to Book Value* (PBV). *Current Ratio* (CR) mengukur likuiditas, variabel independen. Profitabilitas diestimasi oleh *Return on Assets* (ROA). MOWN mewakili kepemilikan manajerial. Penelitian non-probabilitas menggunakan pengambilan sampel yang bertujuan. Pengambilan sampel memilih kualitas untuk memenuhi tujuan penelitian. Penulis menemukan 8 perusahaan properti dan real estat yang sesuai dengan parameter penelitian. Analisis menggunakan statistik deskriptif dan inferensial. Statistik deskriptif mengukur mean, median, minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar. Pengujian hipotesis penelitian melibatkan statistik inferensial seperti uji kecocokan model, regresi sederhana, regresi berganda, analisis langkah kausal, uji moderasi, dan uji-t. Analisis dilakukan dengan Eviews 12.

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	CR	ROA	MOWN	PBV
Mean	2,364031	0,070351	0,016551	1,766632
Median	2,075055	0,061995	0,004900	1,139775
Maximum	5,702750	0,181390	0,176350	7,603700
Minumum	0,642200	0,009870	0,00006	0,286930
Std. Deviasi	1,127703	0,040187	0,030157	1,641619

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (data diolah)

Price to Book Value (PBV) suatu perusahaan mengukur nilai pasarnya dibandingkan dengan nilai bukunya. Rata-rata sektor properti dan real estat adalah 1,79, maksimum 7,80 di Metropolitan Kentjana pada tahun 2017, minimum 0,29 di Perdana Gapuraprima pada tahun 2019 dengan deviasi standar 1,84. Rasio lancar mengukur likuiditas perusahaan properti dan real estat. Rata-rata rasio lancar sektor properti dan real estat adalah 2,38, dengan Perdana Gapuraprima memiliki 5,71 pada tahun 2018 dan Metropolitan Kentjana 0,84 pada tahun 2014, dengan deviasi standar 1,13. Profitabilitas perusahaan dinilai dengan pengembalian aset (ROA), yang rata-rata 7,04%, mencapai puncaknya pada 18,14% untuk Metropolitan Kentjana pada tahun 2016, dan turun menjadi 0,99% untuk Summarecon Agung pada tahun 2020 dengan deviasi standar 4,02%. Sektor properti dan real estat memiliki deviasi standar 3,02% dan kepemilikan manajerial rata-rata 1,69%, dengan Roda Vivatex memiliki 17,64% pada tahun 2023 dan Ciputra Development 0,00006% pada tahun 2014.

4.1. Estimasi Model Regresi dan Uji Kelayakan Model

Uji pemilihan model akan menentukan model yang digunakan dalam penelitian ini. Kami mengevaluasi persamaan dalam tiga model: efek umum, efek tetap, dan efek acak. Setelah menguji persamaan dalam tiga model, uji Chow, Hausman, dan Pengganda Lagrange dilakukan untuk memilih model. Pada persamaan 1, 2, 3, dan 4, Model Efek Acak (REM) dipilih karena uji Pengganda Lagrange menghasilkan nilai penampang Breusch-Pagan di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Model Efek Acak (REM) lebih baik untuk pengujian.

4.2. Uji hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2 Hasil Uji Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/04/25 Time: 22:09
Sample: 2014 2023
Periods included: 10
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 70
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.529655	0.523407	4.833054	0.0000
CR	-0.322764	0.114384	-2.821756	0.0063

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (data diolah)

Uji hipotesis pada Tabel 4.26 menghasilkan nilai t sebesar -2,821756, tetapi nilai t-tabel dengan derajat bebas ($df = 70 - 2 = 68$) pada 0,05 adalah -1,996 dan 0,0063. Hasil: nilai $t < t$ -tabel ($-2,821756 < -1,996$) dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,0063 < 0,05$). Koefisien regresi CR adalah -0,322764. Temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas secara signifikan menurunkan nilai perusahaan, sehingga **H1 Ditolak**.

b. Pengujian Hipotesis Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Tabel 3 Hasil Uji Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/04/25 Time: 22:29
Sample: 2014 2023
Periods included: 10
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 70
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.083094	0.016225	5.121323	0.0000
CR	-0.005391	0.004374	-1.232522	0.2220

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (data diolah)

Pada signifikansi 0,05, uji hipotesis pada tabel 4.27 menghasilkan nilai t-hitung sebesar -1,232522, -1,996, dan 0,2220 dengan derajat kebebasan ($df = 70 - 2 = 68$). Nilai signifikansinya adalah 0,2220 dan nilai t-hitung estimasi lebih besar daripada nilai t-tabel ($-1,232522 > -1,996$). Koefisien regresi CR adalah -0,005392. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi profitabilitas, sehingga **H2 Ditolak**.

c. Pengujian Hipotesis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4 Hasil Uji Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

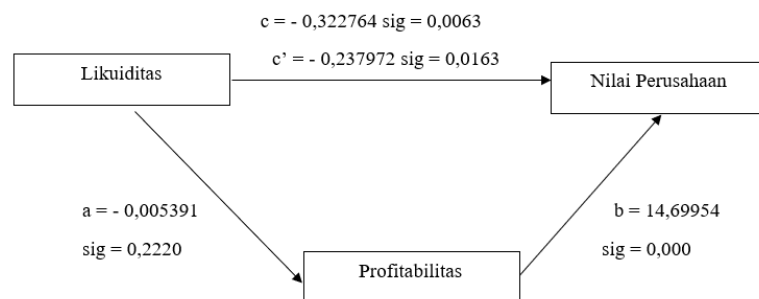
Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/04/25 Time: 22:41
 Sample: 2014 2023
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 70
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.295081	0.518094	2.499705	0.0149
CR	-0.237972	0.096688	-2.461235	0.0164
ROA	14.69954	2.665878	5.513959	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (data diolah)

Tabel 4.26 menunjukkan bahwa uji hipotesis menghasilkan nilai t sebesar 5,513959 dan t-tabel sebesar 1,996 serta 0,0164 dengan derajat bebas ($df = 70 - 2 = 68$) pada tingkat signifikansi 0,05. Karena nilai t estimasi melebihi t-tabel ($5,513959 > 1,996$), nilai signifikansinya $< 0,05$ ($0,0063 < 0,05$). Koefisien regresi ROA adalah 14,69954, yang bertanda positif. Temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas meningkatkan nilai perusahaan, sehingga **H3 Diterima**.

d. Pengujian Hipotesis Profitabilitas Memediasi Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2 Uji Kausalitas

Uji regresi mediasi menggunakan pendekatan langkah kausal menunjukkan dampak negatif likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan, dengan nilai c sebesar -0,0322764 dan tingkat signifikansi $0,0063 < 0,05$. Persamaan 2 menunjukkan -0,005391 dengan tingkat signifikansi $0,2220 > 0,05$, yang menunjukkan likuiditas tidak memengaruhi profitabilitas. Pada ambang batas signifikansi $0,000 < 0,05$, Persamaan 3 menunjukkan nilai b sebesar 14,69954 untuk profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas memengaruhi nilai bisnis setelah profitabilitas, dengan nilai c sebesar -0,237972 dan tingkat signifikansi 0,0164.

Suliyanto (2011:194) mendefinisikan Profitabilitas (ROA) sebagai mediator parsial jika mengurangi pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) tetapi tidak mendekati nol ($c \neq 0$) atau sebelumnya signifikan. Profitabilitas tidak mengubah hubungan likuiditas-nilai perusahaan dalam penelitian ini. Dengan profitabilitas, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan meningkat dari -0,0322764 menjadi -0,237972. Koefisien prediktif membaik setelah menambahkan profitabilitas ke dalam model regresi, meskipun likuiditas masih memengaruhi nilai bisnis. Karena peningkatan profitabilitas seharusnya mengurangi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, temuan ini tidak sesuai dengan kondisi untuk menguji regresi variabel mediasi.

Likuiditas dan nilai bisnis tidak dimediasi oleh profitabilitas. Likuiditas tidak memengaruhi profitabilitas, sehingga profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan likuiditas-nilai perusahaan, sehingga **H4 ditolak**.

e. Pengujian Hipotesis Kepemilikan Manajerial Memoderasi Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 5 Hasil Uji Moderasi

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/06/25 Time: 23:47
 Sample: 2014 2023
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 70
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.597629	0.344359	7.543383	0.0000
CR	-0.377156	0.117551	-3.208460	0.0021
MOWN	30.18264	12.90523	2.338792	0.0224
CRXMOWN	-12.81672	5.893555	-2.174700	0.0332

Sumber: Hasil Output Eviews 12 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 2.29, kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan dengan nilai t sebesar -2,174700 dan nilai t-tabel sebesar -1,996 dan 0,0332. Nilai t-tabel yang diestimasi adalah $-2,174700 < -1,996$, dan nilai signifikansinya $< 0,05$ ($0,0332 < 0,05$). Koefisien regresi CR = -12,81672. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial memoderasi hubungan likuiditas-nilai perusahaan. Berdasarkan temuan ini, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan hubungan likuiditas-nilai perusahaan, sehingga **H5 Diterima**.

4.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari tahun 2014 hingga 2023, rasio lancar menggambarkan bahwa likuiditas menurunkan nilai perusahaan properti dan real estat. Asumsi bahwa likuiditas secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan ditolak atau **H1 Ditolak**.

Dampak negatif likuiditas yang besar ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki nilai pasar yang rendah. Manajemen aset yang tidak efisien mungkin menjadi penyebabnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi mungkin memiliki terlalu banyak aset lancar yang tidak digunakan untuk kegiatan produktif seperti investasi atau ekspansi. Kondisi ini menurunkan kepercayaan investor karena perusahaan dianggap kurang agresif dalam menggunakan sumber daya, sehingga menurunkan nilai pasarnya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian [35] [36], [37], [38], [39] Selain itu, likuiditas juga diklaim secara signifikan menurunkan nilai perusahaan. Likuiditas yang lebih besar menurunkan nilai perusahaan.

Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian [6] yang [5]; [7]; [2]; [4] Yang menyatakan bahwa likuiditas meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

4.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Pengujian menunjukkan bahwa likuiditas, yang diproksikan dengan rasio lancar, tidak memengaruhi profitabilitas di perusahaan properti dan real estat dari tahun 2014 hingga 2023. Berdasarkan hipotesis bahwa likuiditas secara signifikan meningkatkan profitabilitas menolak atau **H2 Ditolak**.

Dari hasil data penelitian, terlihat bahwa perusahaan di sektor properti dan *real estate* terlihat adanya hubungan negatif antara likuiditas dengan profitabilitas di mana saat likuiditas meningkat, profitabilitas justru menurun, dan saat likuiditas menurun, profitabilitas malah naik. Hal tersebut bekum bisa dijadikan dasar bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hubungan yang tampak tersebut belum tentu menunjukkan adanya pengaruh langsung. hasil uji statistik menunjukkan bahwa meskipun ada kecenderungan hubungan negatif antara likuiditas dan profitabilitas, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya naik turunnya likuiditas tidak secara langsung menyebabkan naik turunnya profitabilitas. Bisa saja dua hal tersebut terlihat berlawanan arah, tetapi hal tersebut lebih disebabkan oleh karakteristik sektor properti dan *real estate* itu sendiri.

Temuan ini bertentangan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa likuiditas meningkatkan nilai perusahaan. Piutang atau persediaan yang belum terealisasi dapat menyebabkan likuiditas tinggi, yang tidak menunjukkan stabilitas keuangan.

Teori sinyal menyatakan bahwa likuiditas tinggi menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuan untuk berinvestasi pada potensi yang menguntungkan. Jika teori ini benar, likuiditas yang lebih besar akan meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan investasi, efisiensi operasional, dan strategi bisnis (Farika & Dewi, 2022).

Hasil ini didukung dengan penelitian [40], [41], [42], [43] menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel likuiditas tidak dapat meningkatkan profitabilitas.

4.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, yang diprosikan dengan pengembalian aset, secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dalam perusahaan properti dan real estat dari tahun 2014 hingga 2023. Konsep bahwa profitabilitas secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan diterima atau **H3 Diterima**.

Pengaruh positif profitabilitas yang besar ini berarti nilai perusahaan meningkat seiring dengan profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu metrik kinerja utama investor karena menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan laba tinggi dianggap sehat secara finansial, memiliki prospek pertumbuhan yang lebih kuat, dan dapat membayar dividen atau menaikkan harga sahamnya. Dengan demikian, kepercayaan investor, permintaan saham, dan nilai perusahaan meningkat.

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi perusahaan seperti laporan keuangan, tingkat laba, dan kebijakan dividen dapat memengaruhi sentimen pasar. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan model bisnis yang solid, arus kas yang andal, dan strategi pertumbuhan jangka panjang. Sinyal ini meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham [44]. Hasil tersebut didukung oleh penelitian terdahulu seperti penelitian [24], yang [23], [2], [26], [11], [25], [27], dan [28] yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6. Profitabilitas Mampu Memediasi Hubungan Likuiditas Dengan Nilai Perusahaan

Profitabilitas Tidak Memediasi Hubungan Likuiditas-Nilai Perusahaan

Dalam bisnis properti dan real estat yang tercatat pada periode 2014 hingga 2023, profitabilitas (laba atas aset) tidak memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Hal ini menolak hipotesis bahwa profitabilitas memediasi likuiditas-nilai perusahaan atau **H4 Ditolak**.

Hubungan likuiditas-nilai perusahaan tidak dimediasi oleh profitabilitas. Karena likuiditas memiliki dampak yang kecil terhadap profitabilitas, mediasi tidak dimungkinkan. Variabel likuiditas seharusnya memengaruhi variabel nilai perusahaan dan profitabilitas. Tingkat likuiditas perusahaan tidak terlalu memengaruhi profitabilitas, menurut studi ini. Profitabilitas tidak memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa investor menyukai perusahaan yang likuid, tetapi hal ini bertentangan. Kemampuan perusahaan untuk mendanai operasi dan investasi dengan aset likuid menunjukkan likuiditas yang baik.

Hasil tersebut didukung oleh penelitian [36], [40], yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.

Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh [17], [15], [29], [30], [31], menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel mediasi atau intervening likuiditas terhadap nilai perusahaan.

4.7. Kepemilikan Manajerial Mampu Memoderasi Hubungan Likuiditas Dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial memoderasi likuiditas dan nilai perusahaan di perusahaan properti dan real estat yang terdaftar antara tahun 2014 dan 2023. Hal ini menerima teori bahwa kepemilikan manajemen memoderasi likuiditas-nilai perusahaan atau **H5 Diterima**.

Kepemilikan manajerial memperburuk hubungan likuiditas-nilai bisnis. Dengan demikian, perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi lebih terpengaruh secara negatif oleh likuiditas.

Kepemilikan manajerial meningkatkan efek negatif likuiditas terhadap nilai bisnis, menurut studi ini. Semakin besar kepemilikan manajemen, semakin besar likuiditas merugikan nilai bisnis. Karena manajer dengan saham besar lebih terlibat dalam keputusan keuangan, hal ini mungkin terjadi. Manajemen memiliki lebih banyak suara dalam keputusan keuangan ketika mereka memiliki banyak saham. Ketika likuiditas tinggi, manajer dengan kepemilikan saham besar dapat menyimpan kelebihan kas di perusahaan. Hal ini mungkin untuk menghindari risiko, mempertahankan fleksibilitas, atau meningkatkan posisi manajerial mereka. Oleh karena itu, kas tidak dibelanjakan secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini dapat dijelaskan oleh teori keagenan Jensen dan Meckling (1976). Menurut teori keagenan, pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) memiliki tujuan yang saling bertentangan. Pemilik menginginkan optimalisasi sumber daya untuk meningkatkan nilai bisnis, sementara manajemen menginginkan stabilitas atau kepentingan pribadi [33].

Menurut studi ini, kepemilikan manajerial memoderasi hubungan likuiditas-nilai bisnis. Kepemilikan manajerial memengaruhi nilai perusahaan dan likuiditas.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Harnida et al., 2023) dan (Triyana Madhani & Sutrisno, 2023) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Rasio lancar, yang mengukur likuiditas, berdampak negatif terhadap nilai bisnis properti dan real estat dari tahun 2014 hingga 2023. Dari tahun 2014 hingga 2023, likuiditas tidak memengaruhi profitabilitas properti dan real estat. Nilai perusahaan properti dan real estat sangat dipengaruhi oleh profitabilitas dari tahun 2014 hingga 2023. Dari tahun 2014 hingga 2023, profitabilitas tidak memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan di industri properti dan real estat. Dan dari tahun 2014 hingga 2023, kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan di industri properti dan real estat.

6. Implikasi

6.1. Implikasi Praktis

Likuiditas tinggi tidak selalu baik, maka dari itu perusahaan dengan likuiditas berlebih justru bisa mengalami penurunan nilai perusahaan karena dana tidak digunakan secara produktif. Investor harus lebih selektif karena likuiditas bukan indikator utama profitabilitas. Investor sebaiknya lebih fokus pada efisiensi operasional, potensi pertumbuhan, dan strategi manajemen aset. Profitabilitas lebih dihargai pasar sebab pasar lebih merespons positif perusahaan yang mencetak laba tinggi, karena dianggap sehat secara finansial dan prospektif. Hubungan likuiditas dan nilai perusahaan tidak melalui profitabilitas, artinya likuiditas tidak otomatis meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial memperkuat dampak negatif likuiditas berlebih dan manajer yang juga pemegang saham cenderung lebih sadar bahwa kelebihan kas yang tidak digunakan justru merugikan nilai perusahaan.

6.2. Implikasi Manajemen

Manajemen perlu bijak dalam mengelola likuiditas agar perusahaan dapat menghindari penumpukan aset lancar tanpa rencana investasi yang jelas dan kas sebaiknya dialokasikan ke proyek yang lebih produktif. Fokus utama bukan hanya likuiditas, tetapi efisiensi dan

penyelesaian proyek karena likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profit, manajer harus mengutamakan peningkatan efisiensi operasional dan kecepatan penyelesaian proyek. Profitabilitas sebagai prioritas utama sebab strategi peningkatan laba harus mencakup pemilihan proyek margin tinggi, efisiensi biaya, dan manajemen keuangan yang cermat. Pengelolaan likuiditas dan profitabilitas harus dipisahkan karena dua hal tersebut memerlukan pendekatan dan strategi yang berbeda. Kepemilikan manajerial membantu pengelolaan likuiditas yang lebih baik, program insentif berbasis saham (seperti ESOP) dapat mendorong manajer lebih bijak dalam mengelola dana likuid untuk investasi yang bernilai.

Daftar Pustaka

- [1] F. Akbar and I. Fahmi, "Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilm. Mhs. Ekon. Manaj.*, vol. 5, no. 1, pp. 62–81, 2020. [Online]. Available: <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- [2] F. Ali, H. Hasan, and M. Machmud, "Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap profitabilitas pada PDAM," *Amsir Manag. J.*, vol. 3, no. 1, pp. 60–77, 2022, doi: 10.56341/amj.v3i1.190.
- [3] Aliyah and A. Fitria, "Pengaruh profitabilitas, firm size, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan," *J. Ilmu Dan Ris. Akuntansi*, vol. 11, no. 11, pp. 1–18, 2022.
- [4] K. T. Anggita and Andayani, "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan," *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 4, pp. 2087–2099, 2023, doi: 10.52644/joeb.v12i4.292.
- [5] I. Aprilia, A. Widiastara, and M. Ubaidillah, "Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi," *SIMBA*, 2024.
- [6] A. Arifin, S. Fauziah, and A. E. Suwamo, "Effect of profitability, business size, and institutional ownership on business value with capital structure as a moderating variable (Empirical study on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017–2020 period)," *Riset Akunt. Dan Keuang. Indones.*, vol. 7, no. 2, pp. 262–268, 2023, doi: 10.23917/reaksi.v7i2.20408.
- [7] M. Aarsal, Wa Dewisari, and M. Muchram, "Determinants of firm value in Indonesian pharmacies," *Int. J. Sci. Res. Manag.*, vol. 12, no. 6, pp. 6672–6681, 2024, doi: 10.18535/ijrm/v12i06.em11.
- [8] R. Bintara, "The effect of working capital, liquidity and leverage on profitability," *Saudi J. Econ. Finance*, vol. 4, no. 1, pp. 28–35, 2020, doi: 10.36348/sjef.2020.v04i01.005.
- [9] M. Chabachib, H. Hersugondo, E. Ardiana, and I. D. Pamungkas, "Analysis of company characteristics of firm values: Profitability as intervening variables," *Int. J. Financ. Res.*, vol. 11, no. 1, p. 60, 2019, doi: 10.5430/ijfr.v11n1p60.
- [10] R. Damayanti and A. Sucipto, "The effect of profitability, liquidity, and leverage on firm value with dividend policy as intervening variable (Case study on finance sector in Indonesian Stock Exchange 2016–2020 period)," *Int. J. Econ. Bus. Account. Res.*, vol. 6, no. 2, p. 863, 2022, doi: 10.29040/ijebar.v6i2.5363.
- [11] S. N. Fadillah and I. Noormansyah, "The influence of sustainability report, intellectual capital, liquidity, and firm size on firm value," *Res. Financ. Bank.*, vol. 1, no. 1, pp. 22–33, 2023, doi: 10.58777/rfb.v1i1.33.
- [12] S. Farhangdoust, M. Salehi, and H. Molavi, "Management stock ownership and corporate debt: evidence from an emerging market," *Manag. Res. Rev.*, vol. 43, no. 10, 2020, doi: 10.1108/MRR-12-2018-0475.
- [13] F. Ferdila, I. Mustika, and S. Martina, "Pengaruh firm size, likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Owner*, vol. 7, no. 4, pp. 3274–3284, 2023, doi: 10.33395/owner.v7i4.1883.
- [14] F. Fitria, A. Putri, A. Dwi, and B. Bawono, "Carbon emission disclosure as a moderating variable and the impact of liquidity, profitability, and company age on firm value," *Int. J. Latest Res. Humanit. Soc. Sci.*, vol. 6, no. 3, pp. 266–275, 2023. [Online]. Available: www.ijlrhss.com
- [15] M. Harnida, S. Mardah, and N. Nurhayati, "Efek moderasi kepemilikan manajerial terhadap hubungan likuiditas, profitabilitas dan leverage dengan nilai perusahaan," *Al-KALAM: J. Komun. Bisn. Dan Manaj.*, vol. 10, no. 2, p. 220, 2023, doi: 10.31602/al-kalam.v10i2.11623.
- [16] R. Husna and Y. Rahayu, "Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya," *J. Ilmu Dan Ris. Akuntansi*, vol. 9, no. 1, pp. 1–16, 2020.
- [17] A. Idris and A. Idris, "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mediasi harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Indonesia," vol. 20, no. 1, pp. 27–41, 2021, doi: 10.32639/fokusbisnis.v19i2.742.
- [18] I. Imronudin, J. Waskito, I. B. Cantika, and G. Sofiardhani, "The effect of liquidity and capital structure to increase firm value through increasing financial performance," *Riset Akunt. Dan Keuang. Indones.*, vol. 7, no. 3, pp. 345–354, 2023, doi: 10.23917/reaksi.v7i3.22174.
- [19] L. Indriaty, P. Reiman, and G. N. Thomas, "Analisis terhadap pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan publik sub sektor makanan dan minuman," *Ikraith-Ekonomika*, vol. 7, no. 1, pp. 220–232, 2024, doi: 10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3307.
- [20] N. Kadek, S. Indrawati, L. N. Sri, P. Sri, and P. Pradnyani, "The effect of profitability, liquidity, and company size on company value in the banking subsector," vol. 1, no. 1, pp. 32–40, 2023.
- [21] D. Kristianti and J. E. H. J. Foeh, "The impact of liquidity and profitability on firm value with dividend policy as an intervening variable," *J. Bisnis Dan Kewirausahaan*, vol. 16, no. 1, pp. 65–78, 2020, doi: 10.31940/jbk.v16i1.1829.
- [22] R. A. Kusuma and H. Rahyuda, "Pengaruh modal intelektual dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 11, no. 7, p. 1397, 2022, doi: 10.24843/ejmunud.2022.v11i07.p07.

- [23] C. A. L. Susanto, "Pengaruh leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan perputaran total aset terhadap profitabilitas," *J. Paradigma Akuntansi*, vol. 2, no. 1, p. 393, 2020, doi: 10.24912/jpa.v2i1.7168.
- [24] H. Mukhtar, G. Apriyanto, and H. Respati, "The effect of profitability and liquidity on the value of companies with capital structure as an intervening variable," *Enrichment: J. Multidiscip. Res. Dev.*, vol. 1, no. 10, pp. 678–688, 2024.
- [25] M. Nuur, F. Thoha, L. Hairunnisa, F. Ekonomi, U. Budi, and L. Jakarta, "Likuiditas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020," vol. 4, no. 4, pp. 94–104, 2022.
- [26] P. D. P. Paramitha, "The role of profitability in mediating the effect of capital structure and liquidity on firm value in food and beverage sub-sector in Indonesian Stock Exchange," *J. Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, vol. 7, no. 2, pp. 80–91, 2020, doi: 10.22225/jj.7.2.2154.80-91.
- [27] A. H. Pingkan and T. K. Pertiwi, "The effect of profitability on firm value with firm size as a moderating variable pada perusahaan property dan real estate 2018–," vol. 3, Oct., pp. 3534–3540, 2022.
- [28] R. Prabowo and A. Sutanto, "Analisis pengaruh struktur modal, dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor otomotif di Indonesia," *J. Samudra Ekon. Dan Bisnis*, vol. 10, no. 1, pp. 1–11, 2019, doi: 10.33059/jseb.v10i1.1120.
- [29] A. Pratiwi and A. M. Muthohar, "Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *J. Account. Digit. Finance*, vol. 1, no. 3, pp. 163–180, 2021, doi: 10.53088/jadfi.v1i3.175.
- [30] D. C. Putro and A. Risman, "The effect of capital structure and liquidity on firm value mediated by profitability," *The EURASEANS: J. Glob. Socio-Econ. Dyn.*, vol. 2, no. 2(27), pp. 26–34, 2021, doi: 10.35678/2539-5645.2(27).2021.26-34.
- [31] R. Reschiwati, A. Syahdina, and S. Handayani, "Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value," *Utopia y Praxis Latinoam.*, vol. 25, Extra 6, pp. 325–332, 2020, doi: 10.5281/zenodo.3987632.
- [32] A. Santoso, "The role of management ownership in moderating the effect of liquidity on firm value," *Inovbiz: J. Inovasi Bisnis*, vol. 2, no. 2, p. 181, 2022, doi: 10.35314/inovbizmik.v2i2.2820.
- [33] S. B. Santoso, D. R. Melania, S. Sutaryo, D. T. Rinjani, and K. Saine, "The effect of firm size, liquidity, and total asset turnover on firm value through profitability as intervening variables," 2024, doi: 10.4108/eai.2-8-2023.2341714.
- [34] K. Sari and W. Ichwanudin, "Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: A signaling theory approach," *Enrichment: J. Manag.*, vol. 13, no. 3, 2023.
- [35] L. W. Setiawati and M. Lim, "Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015," *J. Akuntansi*, vol. 12, no. 1, pp. 30–35, 2020.
- [36] B. Sudiyatno, E. Puspitasari, T. Suwanti, and M. M. Asyif, "Determinants of firm value and profitability: Evidence from Indonesia," *J. Asian Finance Econ. Bus.*, vol. 7, no. 11, pp. 769–778, 2020, doi: 10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769.
- [37] T. P. Susilo, "The effect of liquidity on firm value with profitability as moderating variable," *J. Econ. Finance Manag. Stud.*, vol. 5, no. 12, pp. 1–12, 2022, doi: 10.47191/jefms/v5-i12-38.
- [38] Y. R. Tarigan and L. S. Sudjiman, "Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur subsektor keramik porselen dan kaca yang terdaftar di BEI tahun 2015–2019," *J. Ekonomis*, vol. 14, no. 1a, pp. 74–88, 2021.
- [39] A. G. Triyana Madhani and S. Sutrisno, "Financial performance and firm value with managerial ownership as moderating variables," *Int. J. Soc. Sci. Human Res.*, vol. 6, no. 5, pp. 2551–2557, 2023, doi: 10.47191/ijsshr/v6-i5-04.
- [40] R. Uli, W. Ichwanudin, and E. Suryani, "Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dan profitabilitas," *Tirtayasa Ekonomika*, vol. 15, no. 2, p. 321, 2020, doi: 10.35448/jte.v15i2.6795.
- [41] A. D. Wijayanty and L. Santoso, "The effect of liquidity, solvability, firm growth, and firm size on profitability," *Int. J. Appl. Econ. Bus.*, vol. 1, no. 4, pp. 1951–1960, 2023, doi: 10.24912/ijab.v1i4.1951-1960.
- [42] C. D. Wulandari and T. Damayanti, "Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *J. Akuntansi Dan Manaj. Bisnis*, vol. 2, no. 1, pp. 01–18, 2022, doi: 10.56127/jaman.v2i1.68.
- [43] Z. Yulimtinan and S. Atiningsih, "Leverage ukuran perusahaan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi," *Balance: J. Akuntansi Dan Bisnis*, vol. 6, no. 1, p. 69, 2021, doi: 10.32502/jab.v6i1.3422.
- [44] I. Zoraya, C. Afandy, R. Nurazi, and N. Herlina, "Likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dimediasi profitabilitas: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis," *J. Ilmiah Manaj. Dan Bisnis*, vol. 24, no. 1, pp. 1–25, 2023. [Online]. Available: <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/mbisnis>