

Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Putu Mia Arista Sari^{1*}, Ni Putu Ayu Darmayanti²

¹⁻²Universitas Udayana, Indonesia

Korespondensi penulis: miaarista2003@gmail.com*

Abstract. Firm value is a key indicator reflecting how investors assess the performance and future prospects of a business entity. This study aims to analyze the effect of liquidity and leverage on firm value, considering the role of profitability as a mediating variable. The objects of this study were companies belonging to the tourism subsector and listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021 to 2024. The approach used was a quantitative approach with an associative research type. The data used were secondary data obtained from the official IDX website, www.idx.com. The sampling technique used a census method, where the entire population of tourism subsector companies that met the inclusion criteria during the observation period was used as a sample. From the selection results, 40 tourism subsector companies were obtained as the objects of the study. The results of the data analysis showed that the variables of liquidity, leverage, and profitability had a positive and significant influence on firm value. However, liquidity and leverage also found a negative effect on profitability. Of these two variables, only leverage showed a statistically significant negative effect on profitability. Furthermore, the results also revealed that profitability was unable to mediate the relationship between liquidity and leverage on firm value. These findings indicate that while profitability is a crucial aspect in increasing firm value, in the context of the tourism subsector, the direct influence of liquidity and leverage on firm value is more dominant than the indirect effect through profitability. Therefore, company management in this sector needs to pay closer attention to liquidity management strategies and capital structure to optimally increase firm value.

Keywords: Firm Value, Leverage, Liquidity, Profitability, Tourism.

Abstrak. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan bagaimana investor menilai kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan peran profitabilitas sebagai variabel mediasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam subsektor pariwisata dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI, yakni www.idx.com. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sensus, di mana seluruh populasi perusahaan subsektor pariwisata yang memenuhi kriteria inklusi selama periode pengamatan dijadikan sebagai sampel. Dari hasil seleksi, diperoleh sebanyak 40 perusahaan subsektor pariwisata yang menjadi objek penelitian. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel likuiditas, leverage, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, ditemukan pula bahwa likuiditas dan leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Dari kedua variabel tersebut, hanya leverage yang menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan secara statistik terhadap profitabilitas. Selanjutnya, hasil penelitian juga mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun profitabilitas merupakan aspek penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, dalam konteks subsektor pariwisata, pengaruh langsung dari likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan lebih dominan dibandingkan efek tidak langsung melalui profitabilitas. Oleh karena itu, manajemen perusahaan di sektor ini perlu lebih memperhatikan strategi pengelolaan likuiditas dan struktur modal guna meningkatkan nilai perusahaan secara optimal.

Kata Kunci: Leverage, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Pariwisata, Profitabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam dunia bisnis. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017). Menurut Brigham & Houston (2019:122) nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang tinggi dikatakan mampu menghasilkan return yang tinggi (Heliani et al., 2023).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dapat meningkatkan daya tarik bagi investor dan memperkuat posisi kompetitif di industri. Sementara itu, bagi pemangku kepentingan atau stakeholder seperti investor, kreditor, karyawan, dan masyarakat, nilai perusahaan memberikan gambaran tentang kesehatan finansial dan keberlanjutan operasional perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyani & Kartika (2023) menekankan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dapat mempengaruhi pandangan investor dalam menginvestasikan dana dalam perusahaan. Tujuan dari investor

Berdasarkan Laporan The Travel & Tourism Competitiveness Report, pada World Economic Forum, pada tahun 2023 peringkat indeks daya saing pariwisata Indonesia di dunia naik dari peringkat 32 di tahun 2021 menjadi 22 di tahun 2024 dari 119 negara dengan peningkatan positif sebesar 4,46persen. Hal ini menunjukkan bahwa subsektor pariwisata memiliki potensi kuat untuk memberikan sinyal positif kepada investor adalah industri pariwisata, karena subsektor ini dinilai memiliki daya tarik tinggi dan kontribusi besar terhadap perekonomian, sehingga menjadi perhatian utama dalam dunia investasi. Pariwisata merupakan subsektor andalan perekonomian nasional yang memiliki potensi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara (Hasibuan et al., 2023). Perusahaan subsektor pariwisata telah mengalami pertumbuhan menjadi salah satu industri terbesar di dunia, yang ditandai antara lain dengan perkembangan jumlah kunjungan turis dan pendapatan yang terus mengalami peningkatan dari turis internasional khususnya di Indonesia (Afrielda, 2024).

Peran subsektor pariwisata dalam perekonomian nasional semakin signifikan seiring dengan meningkatnya kontribusi yang diberikan, baik melalui perolehan devisa, peningkatan pendapatan daerah, pemerataan pembangunan wilayah, hingga menarik investasi, menciptakan lapangan kerja, dan mendorong pertumbuhan usaha di berbagai daerah (Afrielda, 2024).

Industri pariwisata sampai saat ini masih menjadi industri utama sebagai pasar dunia. Indonesia memiliki keragaman budaya dan kekayaan alam yang melimpah, sehingga pesona Nusantara tidak pernah habis untuk dieksplorasi melalui berbagai potensi destinasi wisatanya (Wulandari, 2025). Menurut penelitian yang dilakukan oleh UNWTO (World Tourism Organization), tren perjalanan kini tidak hanya berorientasi pada rekreasi, tetapi juga menjadi bagian dari gaya hidup yang mendukung well-being dan keseimbangan mental (UNWTO, 2023).

Nilai price to book value yang tercatat pada perusahaan subsektor pariwisata pada tahun 2021-2024 memiliki nilai +1 (diatas 1), yang artinya harga saham perusahaan pariwisata cenderung tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pariwisata memiliki prospek yang baik. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa nilai perusahaan pariwisata juga ikut tinggi, sehingga tingkat pengembalian kepada investor dimungkinkan juga akan tinggi (Prasetia, 2024). Semakin tinggi nilai pasar saham perusahaan mengindikasikan minat yang tinggi bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan dimaksud (Iman et al., 2021).

Profitabilitas yang tinggi juga dipengaruhi oleh likuiditas. Hal tersebut diperkuat berdasarkan penelitian Pradana (2021), Yudha et al. (2022), Samsi & Indrabudiman (2023) menunjukkan adanya pengaruh signifikan likuiditas terhadap profitabilitas. Faktor lainnya yakni leverage juga memengaruhi profitabilitas karena tingkat leverage yang tinggi membuat pinjaman lebih besar untuk mendanai operasi perusahaan guna memaksimalkan aktivitas perusahaan sehingga dalam keadaan profit (Sonia & Khafid, 2020). Penelitian yang dilakukan Rizvi et al. (2022), Putri & Suarjaya (2024), Rahmi et al. (2024) menjelaskan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas sehingga profitabilitas diduga dapat memediasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif yang bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Desain ini dipilih karena mampu mengungkap pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel melalui analisis statistik seperti regresi dan path analysis. Obyek penelitian difokuskan pada perusahaan sub subsektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, dengan nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV). Sampel yang digunakan adalah seluruh populasi sebanyak 40 perusahaan melalui teknik sensus, dengan total observasi sebanyak 160 data. Data diperoleh melalui laporan keuangan yang dipublikasikan di situs resmi BEI, www.idx.co.id (Djaali, 2020; Kalsum et al., 2023; Sugiyono, 2018).

Variabel penelitian terdiri dari variabel independen likuiditas (CR) dan leverage (DER), variabel dependen nilai perusahaan (PBV), serta variabel mediasi profitabilitas (ROE). Masing-masing variabel didefinisikan secara operasional dan diukur menggunakan rasio keuangan: CR untuk mengukur kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, DER untuk mengukur proporsi utang terhadap ekuitas, PBV untuk menilai nilai pasar relatif terhadap nilai buku, dan ROE untuk mengukur laba terhadap ekuitas. Seluruh data yang bersifat kuantitatif diperoleh dari laporan neraca dan laba rugi perusahaan yang dipublikasikan selama periode observasi. Data dikumpulkan melalui metode observasi non-partisipan yang memungkinkan peneliti bertindak sebagai pengamat independen tanpa terlibat langsung dalam operasional perusahaan (Fahmi, 2015; Kasmir, 2018; Bungin, 2020; Susila, 2023).

Teknik analisis data dalam penelitian ini terdiri dari dua pendekatan, yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data, sedangkan statistik inferensial digunakan untuk menguji hubungan antar variabel melalui path analysis, termasuk uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi). Uji hipotesis dilakukan dengan uji t untuk mengukur pengaruh parsial dan uji Sobel untuk menguji peran mediasi profitabilitas dalam hubungan likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Semua analisis dilakukan menggunakan SPSS untuk memastikan validitas dan reliabilitas data yang dianalisis (Ghozali, 2016; Trianto, 2015; Raharjo, 2019; Utama, 2016).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

a) Pelaporan Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Persamaan	Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov-Smirnov Z
Sub-struktural 1	0,711
Sub-struktural 2	0,200

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan tabel 1 tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov-Smirnov* pada struktur 1 adalah sebesar 0,722 dan pada struktur 2 adalah 0,200. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai alpha sebesar 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi normal sehingga dapat disimpulkan bahwa model memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokolerasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokolerasi

Persamaan	Nilai Durbin Watson	Nilai d_u	Nilai $4-d_u$	Keputusan
Sub-struktural 1	1,865	1,7616	2,2384	Bebas autokolerasi
Sub-struktural 2	1,802	1,7752	2,2248	Bebas autokolerasi

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil uji Durbin Watson pada dua sub-struktural. Pada sub-struktural 1, nilai Durbin Watson yang diperoleh adalah 1,865, yang berada di antara batas bawah ($d_u = 1,7616$) dan batas atas ($4-d_u = 2,2384$). Pada sub-struktural 2, nilai Durbin Watson sebesar 1,802 juga berada di antara batas bawah ($d_u = 1,7752$) dan batas atas ($4-d_u = 2,2248$). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala autokorelasi, yang ditandai dengan kriteria $d_u < dw < (4-d_u)$. Pada sub-struktural 1, diperoleh 1,865 berada di antara 1,7616 dan 2,2384 serta pada sub-struktural 2, nilai Durbin Watson 1,802 berada di antara 1,7752 dan 2,2248. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi pada kedua sub-struktural tersebut.

c. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Persamaan	Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Sub-struktural 1	Likuiditas	1,000	1,000
	<i>Leverage</i>	1,000	1,000
Sub-struktural 2	Likuiditas	0,621	1,611
	<i>Leverage</i>	0,489	2,044
	Profitabilitas	0,568	1,762

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa variabel bebas pada struktur 1 dan struktur 2 memiliki nilai tolerance $> 0,10$ dan memiliki nilai VIF < 10 , sehingga tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi ini.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Persamaan	Model	T	Sig.
Sub-struktural 1	Likuiditas	-1,476	0,142
	<i>Leverage</i>	-1,485	0,155
Sub-struktural 2	Likuiditas	-1,093	0,118
	<i>Leverage</i>	0,448	0,656
	Profitabilitas	-1,951	0,055

Sumber: Data diolah 2025

Tabel 4 menunjukkan bahwa masing-masing model memiliki nilai signifikansi yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *absolute error*, maka dari itu, penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

1) Merumuskan Hipotesis dan Persamaan Struktural

Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap profitabilitas pada struktur I dan menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada struktur II melalui program SPSS 26.

2) Pelaporan Analisis Regresi

Tabel 5. Hasil Analisis Struktural 1

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig. uji t
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	36,247	14,109		2,569	0,011
Likuiditas	-6,709	4,546	-0,048	-1,476	0,142
<i>Leverage</i>	-6,269	0,223	-0,911	-28,095	0,000
R Square	0,835				

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil analisis jalur struktural 1 seperti yang disajikan pada Tabel 5, maka dapat dibuat persamaan struktural 1 sebagai berikut :

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_1$$

$$Y_1 = -0,048X_1 - 0,911X_2$$

$$B = -6,709 \quad -6,269$$

$$SE_B = 4,546 \quad 0,223$$

$$t = -1,476 \quad -28,095$$

$$\text{Sig} = 0,142 \quad 0,000$$

$$R^2 = 0,835$$

Keterangan:

Y_1 = Profitabilitas

X_1 = Likuiditas

X_2 = *Leverage*

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien jalur

e_1 = Error/residual (faktor lain di luar model yang memengaruhi Y_1)

Berdasarkan hasil uji t, koefisien regresi untuk variabel likuiditas -6,709 memiliki nilai signifikansi uji t sebesar 0,142, yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, koefisien regresi untuk variabel *leverage* -6,269 memiliki nilai signifikansi uji t sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas.

Nilai R Square sebesar 0,835 menunjukkan bahwa 83,5persen variasi Profitabilitas dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen dalam model, yaitu Likuiditas dan *Leverage*. Sisanya, sebesar 16,5persen, dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model ini.

Tabel 6. Hasil Analisis Struktur 2

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t hitung	Sig. uji t
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,089	0,086		1,030	0,307
Likuiditas	0,277	0,133	0,283	2,086	0,041
<i>Leverage</i>	0,190	0,094	0,309	2,022	0,047
Profitabilitas	0,240	0,087	0,392	2,761	0,008
R Square	0,269				

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil analisis struktur 2 seperti yang disajikan pada Tabel 4.6, maka dapat dibuat persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + e_2$$

$$Y_2 = 0,283X_1 + 0,309X_2 + 0,392M$$

$$B = 0,277 \quad 0,190 \quad 0,240$$

$$SE_B = 0,133 \quad 0,094 \quad 0,087$$

$$t = 2,086 \quad 2,022 \quad 2,761$$

$$\text{Sig.} = 0,041 \quad 0,047 \quad 0,008$$

$$R^2 = 0,269$$

Keterangan:

Y_2 = Nilai perusahaan

X_1 = Likuiditas

X_2 = *Leverage*

M = Profitabilitas (sebagai variabel mediasi)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien jalur

e_2 = Error/residual (faktor lain di luar model yang memengaruhi Y_2)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel yang terbaru, koefisien regresi untuk variabel Likuiditas sebesar 0,277 dengan nilai signifikansi uji t sebesar 0,041, yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar 0,190 dengan nilai signifikansi uji t sebesar 0,047, yang juga lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan koefisien regresi untuk variabel profitabilitas sebesar 0,240 dengan nilai signifikansi uji t sebesar 0,008, yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai R Square sebesar 0,269 menunjukkan bahwa 26,9persen variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen dalam model, yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Sisanya, sebesar 73,1persen, dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

$$Pe_i = \sqrt{1 - R_i^2}$$

$$Pe_1 = \sqrt{1 - R_1^2} = \sqrt{1 - 0,835} = 0,406$$

$$Pe_2 = \sqrt{1 - R_2^2} = \sqrt{1 - 0,269} = 0,855$$

Keterangan:

Pe_i = Error standar residual untuk persamaan ke-i

R_i^2 = Koefisien determinasi (R kuadrat) untuk persamaan ke-i

Berdasarkan perhitungan pengaruh error (Pe_i), didapatkan hasil pengaruh error (Pe_1) sebesar 0.551 dan pengaruh error (Pe_2) sebesar 0.963. Hasil koefisien determinasi total adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} R_m^2 &= 1 - (Pe_1)^2 (Pe_2)^2 \\ &= 1 - (0,406)^2 (0,855)^2 \\ &= 1 - (0,164836) (0,731025) \\ &= 1 - 0,120499237 = 0,879501 \text{ (87,95 persen)} \end{aligned}$$

Keterangan:

R_m^2 = koefisien determinasi total model jalur

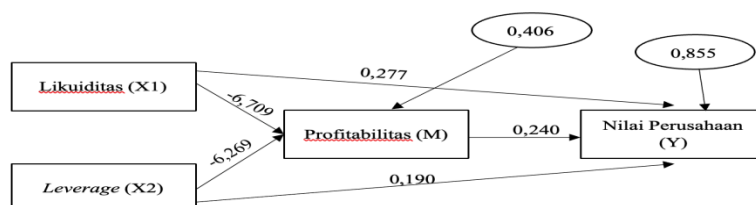
$(Pe_1)^2$ = error standar residual pada persamaan pertama

$(Pe_2)^2$ = error standar residual pada persamaan kedua

Nilai determinasi total sebesar 0,718 mempunyai arti bahwa sebesar 0,718488. Kesimpulannya 87,95 persen variabel nilai perusahaan pada perusahaan subsektor pariwisata dipengaruhi oleh variasi likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sedangkan sisanya sebesar 12,05 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Meringkas dan Menyimpulkan

Hasil koefisien jalur pada hipotesis penelitian dapat digambarkan pada Gambar 1 berikut



Gambar 1. Model Diagram Jalur Akhir

Berdasarkan diagram jalur pada Gambar 1, maka dapat dihitung besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung serta pengaruh total antar variabel.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t test merupakan pengujian parsial antara masing - masing variabel bebas terhadap variabel terikat (Utama, 2016: 79).

- Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian analisis jalur pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,277 dengan signifikansi sebesar 0,041 yang artinya likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, likuiditas juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dengan koefisien 0,0664, sehingga total pengaruhnya menjadi 0,343 sehingga H1 diterima.

- Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian analisis jalur pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai dengan koefisien 0,190 dengan nilai signifikansi uji t sebesar 0,047 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *leverage* juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas dengan koefisien 0,0456, sehingga total pengaruhnya menjadi 0,235 sehingga H2 diterima.

- Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian analisis jalur pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas memiliki nilai koefisien beta sebesar -6,709, hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh langsung negatif terhadap profitabilitas namun pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai signifikansi uji t sebesar 0,142, yang lebih besar dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa perubahan dalam likuiditas tidak cukup mempengaruhi profitabilitas secara signifikan dalam model ini sehingga H3 ditolak.

- Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian analisis jalur pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas memiliki nilai koefisien beta sebesar -6,269 hasil analisis menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka pengaruh *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin rendah profitabilitas yang diperoleh perusahaan, dengan pengaruh yang signifikan sehingga H4 diterima.

- Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian analisis jalur pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,240 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,008 yang lebih kecil dari 0,05 artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 diterima.

Uji Sobel

Uji sobel dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel mediasi yaitu profitabilitas dalam memediasi likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berikut tahapan dalam melakukan uji sobel.

- Merumuskan Hipotesis

H0₆: Profitabilitas tidak memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

H₆ : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

H0₇ : Profitabilitas tidak memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

H₇ : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

- Kriteria pengujian

a) Jika z hitung (standar nilai z mutlak) $\leq 1,96$ maka H0 diterima yang berarti profitabilitas (M) bukan sebagai variabel mediasi.

b) Jika z hitung (standar nilai z mutlak) $\geq 1,96$ maka H_0 ditolak yang berarti profitabilitas (M) merupakan variabel mediasi.

- o Menghitung Nilai Sab dan Z pada Statistik Uji

Model Uji Sobel 1 (Likuiditas $\rightarrow$ Profitabilitas $\rightarrow$ Nilai Perusahaan)

a. Model Struktur 1 (Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas):

a) Koefisien (b_1): 0.277

b) Standar Error (SE_{b1}): 0.133

b. Model Struktur 2 (Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan):

a) Koefisien (b_3): 0.240

b) Standar Error (SE_{b3}): 0.087

- o Menghitung Statistik Uji

Rumus deviasi standar pengaruh tidak langsung:

$$S_{b_1b_3} = \sqrt{(b_1^2 \cdot SE_{b_3}^2) + (b_3^2 \cdot SE_{b_1}^2)}$$

Perhitungan Statistik Uji

- o Deviasi standar pengaruh tidak langsung:

$$\begin{aligned} S_{b_1b_3} &= \sqrt{(b_1^2 \cdot SE_{b_3}^2) + (b_3^2 \cdot SE_{b_1}^2)} = \sqrt{(0.277^2 \cdot 0.087^2) + (0.240^2 \cdot 0.133^2)} \\ &= \sqrt{0.000581 + 0.001019} \approx 0.040 \end{aligned}$$

- o Menghitung nilai Z-Score:

$$Z = \frac{b_1 \cdot b_3}{S_{b_1b_3}} = \frac{0.277 \cdot 0.240}{0.040} = 1.662$$

- o Memberikan kesimpulan atau interpretasi dari hasil uji variabel mediasi

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan, didapatkan nilai $Z = 1.662 < 1.96$, hipotesis nol (H_0) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel **Profitabilitas tidak memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**.

Model Uji Sobel II (Leverage $\rightarrow$ Profitabilitas $\rightarrow$ Nilai Perusahaan)

- o Model Struktur 1 (Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas):

- Koefisien (b_2): 0.190

- Standar Error (SE_{b2}): 0.094

- o Model Struktur 2 (Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan):

- Koefisien (b_3): 0.240

- Standar Error (SE_{b3}): 0.087

- Menghitung Statistik Uji

Rumus deviasi standar pengaruh tidak langsung:

$$S_{b_2b_3} = \sqrt{(b_2^2 \cdot SE_{b_3}^2) + (b_3^2 \cdot SE_{b_2}^2)}$$

Mengganti nilai:

- Deviasi standar pengaruh tidak langsung:

$$\begin{aligned} S_{b_2b_3} &= \sqrt{(b_2^2 \cdot SE_{b_3}^2) + (b_3^2 \cdot SE_{b_2}^2)} = \sqrt{(0.190^2 \cdot 0.087^2) + (0.240^2 \cdot 0.094^2)} \\ &= \sqrt{0.000273 + 0.000509} \approx 0.028 \end{aligned}$$

- Menghitung nilai Z:

$$Z = \frac{b_2 \cdot b_3}{S_{b_2b_3}} = \frac{0.190 \cdot 0.240}{0.028} = 1.629$$

- Memberikan kesimpulan atau interpretasi dari hasil uji variabel mediasi

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan, didapatkan nilai $Z = 1,629 \leq 1,96$, maka hipotesis nol (H_0) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pembahasan Hasil Penelitian

- a. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Pengaruh positif dan signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang terbentuk di pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Darmayanti (2025), Jihadi *et al.* (2021), Saputra & Kusuma (2025), Rolanta *et al.* (2020), serta Uli *et al.* (2020) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- b. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Pengaruh positif dan signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang terbentuk di pasar. Dalam konteks perusahaan subsektor pariwisata, *leverage* digunakan untuk membiayai investasi jangka panjang seperti pengembangan infrastruktur, peningkatan fasilitas, dan perluasan layanan yang pada

akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja dan valuasi perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Teori sinyal menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Investor dapat menafsirkan sinyal ini sebagai bentuk komitmen manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan, sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Kepramareni & Pradnyawati, 2024). Subsektor industri pariwisata yang sedang bertumbuh, pembiayaan melalui utang dapat menjadi alat yang efektif untuk menangkap peluang pasar (Nugroho & Hapsari, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Detama & Laily (2021), Jihadi *et al.* (2021), Hanifah (2020), Manisah *et al.* (2023), Sari & Chalil (2024), Fitriningsih & Syah (2024) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan *leverage* yang tepat dapat menjadi pendorong utama dalam menciptakan nilai perusahaan terutama di subsektor pariwisata yang membutuhkan investasi modal besar.

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, meskipun likuiditas berfungsi sebagai penopang operasional yang vital. Hal ini dapat disebabkan oleh fakta bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi justru berpotensi menahan dana menganggur (*idle funds*) yang seharusnya dapat dialokasikan untuk aktivitas produktif dan investasi yang menghasilkan laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Winarningsih (2023), Chinedu & Olufemi (2023), Rahmawati & Hassan (2020), Hidayat & Dewi (2021), serta Martami & Sedana (2025) menemukan bahwa likuiditas negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

d. Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Pengaruh yang signifikan ini mengindikasikan bahwa *leverage* merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam hal laba. Dalam konteks perusahaan subsektor pariwisata, hasil ini sejalan dengan karakteristik industrinya yang rentan terhadap ketidakpastian ekonomi, fluktuasi musiman, dan kejadian eksternal seperti krisis global

atau pandemi. Ketergantungan pada utang yang tinggi menyebabkan perusahaan harus menanggung beban bunga dan kewajiban pembayaran tetap yang besar. Beban keuangan ini dapat mengurangi margin keuntungan dan melemahkan kinerja operasional, terlebih saat pendapatan perusahaan tidak stabil (Suer, 2022). *Leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Investor cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan yang memiliki risiko finansial tinggi. Risiko tersebut berpotensi memengaruhi kelangsungan usaha serta pengembalian investasi investor (Demiraj *et al.*, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Dewi (2021), serta Ciocarlan & Radu (2023) yang juga menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas yang menjelaskan bahwa peningkatan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan harus disertai dengan strategi pengelolaan keuangan yang cermat agar tidak menurunkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

e. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin, misalnya melalui peningkatan *Price to Book Value* (PBV) atau indikator pasar lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anah *et al.* (2022), Samsi & Indrabudiman (2023), Febriani (2020), Dewi & Rahyuda (2020), Fitriarningsih & Syah (2024), Mudzakkir & Laila (2024), Martami & Sedana (2025) serta Saputra & Winarningsih (2023), yang juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

f. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dalam penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan, pengaruh likuiditas tersebut tidak secara signifikan melalui profitabilitas. Dalam subsektor pariwisata, fluktuasi musiman dan ketidakpastian pasar yang tinggi membuat profitabilitas lebih bergantung pada faktor eksternal daripada sekadar likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan (Raut & Yadav, 2024).

Likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan namun, dalam subsektor pariwisata, di mana permintaan sangat fluktuatif dan bergantung pada faktor eksternal seperti kondisi politik atau cuaca, sinyal yang ditangkap investor dari likuiditas yang tinggi tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan (Kepramareni & Pradnyawati, 2024). Profitabilitas yang rendah atau tidak stabil di subsektor pariwisata menghalangi terjadinya pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan sehingga profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Uli *et al.* (2020), Febriani (2020), serta Inrawan & Lie (2024) menemukan hasil serupa, yaitu profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas menjadi faktor yang lebih kompleks dan tidak cukup kuat untuk menghubungkan likuiditas dengan nilai perusahaan.

g. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dalam penelitian menunjukkan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor pariwisata di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Hal ini terjadi karena, meskipun *leverage* bisa memberikan kesempatan untuk ekspansi melalui utang, subsektor pariwisata yang memiliki ketidakpastian pasar yang tinggi membuat *leverage* yang tinggi justru membawa lebih banyak risiko daripada memberikan manfaat optimal.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samsi & Indrabudiman (2024), Christiaan (2022), Febriani (2020), Lamba & Atahau (2022), serta Adisty *et al.* (2024) juga menunjukkan hasil serupa, di mana profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya maka simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan menciptakan persepsi positif di mata investor.
- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang terkelola

dengan baik dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional atau ekspansi usaha yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, namun pengaruh ini tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas tinggi dapat memberikan kelonggaran dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, pengelolaan yang buruk terhadap biaya dan investasi membuat perubahan likuiditas tidak cukup untuk mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara signifikan.
- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang, semakin besar beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, yang pada akhirnya mengurangi laba bersih, terutama di subsektor pariwisata yang dipengaruhi oleh fluktuasi pasar yang tinggi.
- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi lebih dihargai oleh pasar dan dinilai memiliki prospek yang lebih baik di masa depan. Temuan ini memperkuat peran penting manajemen dalam mengoptimalkan struktur keuangan dan kinerja perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.
- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Meskipun likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif tentang kesehatan keuangan perusahaan, fluktuasi musiman dan ketidakpastian pasar membuat profitabilitas tidak cukup kuat untuk menghubungkan likuiditas dengan nilai perusahaan secara signifikan.
- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Meskipun leverage dapat meningkatkan kapasitas ekspansi, tingginya beban bunga dan risiko yang ditimbulkan oleh utang lebih mengurangi dampak positif dari leverage terhadap nilai perusahaan, khususnya di subsektor pariwisata yang sangat dipengaruhi oleh ketidakpastian eksternal.

DAFTAR REFERENSI

- Abnaina, E., Ariza, A., & Falah, F. (2024). Analisis perbedaan harga saham industri hotel sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 pada Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022. *Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 17(2), 364–376.
- Adisty, F. P., Mardi, & Ulupui, I. G. K. A. (2024). Revealing the role of profitability in mediating leverage, liquidity, and company size on firm value in health sector. *Jurnal Pendidikan Ekonomi, Perkantoran, dan Akuntansi*, 5(3), 643–662.

- Anah, S., Fikra, M., & Widayati, C. C. (2022, April). The effect of profitability, dividend policy and debt policy on company value. In *4th Social and Humanities Research Symposium (SoRes 2021)* (pp. 578–583). Atlantis Press.
- Anisa, T., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 1992–2016.
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(2), 190–201.
- Artaria, S. F. (2021). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas pada PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (MANKEU)*, 10(1), 138–152.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bungin, B. (2020). *Metodologi penelitian kuantitatif: Komunikasi, ekonomi, dan kebijakan publik*. Kencana.
- Cahyani, N. P. A., & Kartika, A. (2023). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(2), 134–145.
- Chinedu, C. I., & Olufemi, A. O. (2023). Liquidity and working capital management practices on firm value of listed non-financial companies in Nigeria. *RSIS International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS)*, 7(9), 598–604.
- Christiaan, P. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan subsektor industri barang konsumsi). *AkMen Jurnal Ilmiah*, 19(1), 37–50.
- Ciocarlan, G., & Radu, M. C. (2023). Analysing the impact of crises on financial performance: Empirical insights from tourism and transport companies listed on the Bucharest Stock Exchange (2005–2022). *Journal of Risk and Financial Management*, 17(2), 80–102.
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan transportasi dan logistik. *E-Jurnal Manajemen*, 11(8), 1462–1482.
- Demiraj, R., Dsouza, S., & Abiad, M. (2023). Impact of financial leverage on the performance of tourism firms in the MENA region. *PressAcademia Procedia*, 16(1), 156–161.
- Detama, G. R., & Laily, N. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan (Pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1), 1–14.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan subsektor industri barang konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252–1272.

- Djaali. (2020). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Bumi Aksara.
- Dwipa, K. S., Kepramareni, P., & Yulastuti, I. A. N. (2020). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal KHARISMA*, 2(1), 1–13.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis kinerja keuangan*. Alfabeta.
- Fara, Z. M., & Ida, N. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, ukuran perusahaan, dan sales growth terhadap profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 13(1), 1–10.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 216–245.
- Firmansyah, A., Fahira, N., & Amira, A. (2020). Profitability, liquidity, leverage, and firm risk: Evidence from Indonesian tobacco industry. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(4), 1022–1029.
- Fitriningsih, & Syah, A. (2024). Pengaruh return on assets, ukuran perusahaan, debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4), 213–226.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2018). *Teori sinyal dalam manajemen keuangan*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanifah, N. (2020). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sub-subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Hasibuan, I. M., Mutthaqin, S., Erianto, R., & Harahap, I. (2023). Kontribusi subsektor pariwisata terhadap perekonomian nasional. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 8(2), 1200–1217.
- Heliani, N. H. K. F., & Meutia, R. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 16–31.
- Hery, H., & Si, M. (2017). *Kajian riset akuntansi*. PT Grasindo.
- Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive edition*. PT Grasindo.
- Hidayat, I., & Dewi, F. O. S. (2022). The effect of liquidity, leverage, and working capital turnover on profitability: Evidence from coal mining companies. *APTISI Transactions on Management (ATM)*, 7(1), 60–68.
- Indonesia Stock Exchange. (n.d.). Home. <https://www.idx.co.id/id>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. S. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1), 1–12.
- Inrawan, A., & Lie, D. (2024). The role of profitability in mediating determinants of firm value. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 8(2), 389–413.

- 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.
- Kalsum, U., Firmansyah, F., Azhar, I. A. S., & Normawati, R. A. (2023). *Metode penelitian keuangan: Panduan praktis untuk peneliti dan akademisi*. PT Media Penerbit Indonesia.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). Rajagrafindo Persada.
- Kementerian Pariwisata dan Ekonomi Kreatif. (2024). *Produk domestik bruto Indonesia triwulanan 2020–2024*. Bank Data Kemenparekraf.
- Kepramareni, P., & Pradnyawati, S. O. (2024). Firm value as an intervening variable in the relationships of liquidity, leverage, and profitability. *International Journal of Tourism & Hospitality in Asia Pacific*, 7(2), 90–104.
- L. M., Faisal, F., Ghazali, I., & Udin, U. (2019). Company attributes and firm value: Evidence from companies listed on Jakarta Islamic Index. *Revista Espacios*, 40(37), 11.
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas. *Review Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 6(1), 16–31.
- Manisah., Indriyani, I., & Oktarina, L. (2023). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Neo Ekonomi dan Sosial Humaniora (NEJESH)*, 2, 10–16.
- Martami, N. P. S., & Sedana, I. B. P. (2025). The influence of liquidity, leverage, and firm size on firm value with profitability as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 12(1), 14–24.
- Mudzakkir, F., & Laila, W. (2024). The effect of profitability, leverage and liquidity on firm value in coal mining companies listed on the IDX for the period 2018–2022. *Socio-Economic and Humanistic Aspects for Township and Industry*, 2(2), 299–310.
- Nadia, R., Midiastuty, P. P., Suranta, E., & Putra, D. A. (2023). The effect of profitability, liquidity, leverage, dividend policy and foreign ownership on firm value. *Ilomata International Journal of Management*, 4(4), 663–677.
- Nazir. (2014). *Metode penelitian*. Ghalia Indonesia.
- Prasetya, A., & Azzahra, N. (2023). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Bukti dari pasar modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 24(1), 91–103.
- Pratiwi, P. W. (2024). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening subsektor energi di Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2018–2022. *(Unpublished undergraduate thesis or article, jika belum diterbitkan resmi—tambahkan keterangan sesuai jenis sumbernya)*.
- Putra, P. B. (2021). Analisis modal kerja, likuiditas, dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur pulp dan kertas di Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(8).
- Putri, P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2024). Peran profitabilitas memediasi pengaruh leverage dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 13(6), 1026–1047.

- Putro, D. C., & Risman, A. (2021). The effect of capital structure and liquidity on firm value mediated by profitability. *The EURASEANs: Journal on Global Socio-Economic Dynamics*, 2(27), 26–34.
- Rahmawati, F. D., & Hassan, F. Z. (2020). Analisis pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan tekstil yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014–2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(2), 179–188.
- Rahmi, A., Yani, S., & Azwansyah, H. (2024). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal Accounting International Mount Hope*, 2(4), 496–505.
- Raut, R. D., & Yadav, V. S. (2024). Analysing the impact of crises on financial performance: Empirical insights from tourism and transport companies listed on the BSE. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(2), 80.
- Regia, R., Riana, R. D., & Suhendro. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen*, 16(2), 57–66.
- Rinofah, R., Prima Sari, P., & Fatharani, H. (2022). Analysis of the influence of liquidity, and leverage's impact on profitability from 2018 to 2022. *International Journal of Economics and Management Research*, 2(1), 174–183.
- Riska, A., Nurlia, & Juwari. (2025). Pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan subsektor food and beverages. *Accounting Profession Journal (Apaji)*, 7(1), 130–146.
- Sakdiah. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan (Studi pada perusahaan subsektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2018). *Society*, 10(2), 133–153.
- Samsi., & Indrabudiman, A. (2023). The effect of liquidity and leverage on company value with profitability as an intervening variable. *Jurnal Comparative: Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 77–92.
- 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 Economic and Management Business*, 4(1), 24–41.
- Saputra, I. G. N. A. W., & Winarningsih, S. (2023). The effect of liquidity and leverage on firm value with profitability as mediation variables. *Eurasia: Economics & Business*, 13(1), 8–14.
- Saputri, W. D., & Darmayanti, N. P. A. (2025). Pengaruh likuiditas, perputaran modal kerja, leverage, ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 14(1), 29–42.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127.
- Sari, M., & Chalil, S. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub subsektor retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019–2022. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1), 506–514.

- Suer, S. (2022). Liquidity and profitability in Turkish tourism corporations. *Journal of Humanities and Tourism Research*, 12(2), 317–331.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhardi, H. (2021). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 5(1), 77–81.
- Sulistyanto, H. S. (2018). *Manajemen laba: Teori dan model empiris* (Cetakan II). PT Grasindo.
- Susilo, T. P. (2022). The effect of liquidity on firm value with profitability as moderating variable. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 5(12), 3763–3767.
- Syamsuddin, F. R., Mas'ud, M., & Wahid, M. (2021). Effect of solvency, profitability and liquidity on company value (Study of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015–2018). *Jurnal Ilmu Manajemen Profitability*, 5(1), 98–136.
- Trisnayanti, I. G. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2022). Pengaruh leverage, likuiditas, modal kerja, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan barang konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 11(6), 1580–1595.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal dan profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321–332.
- UNWTO. (2023). *Tourism and well-being: Trends and policies 2023*. World Tourism Organization.
- Wiagustini, N. L. G. (2014). *Keuangan korporat*. Udayana University Press.
- Widagdo, B., Jihadi, M., Oky, Y. B., & Sanju, K. S. (2020). Rasio keuangan, ekonomi makro, dan risiko investasi terhadap return saham syariah. *Jurnal Keuangan, Ekonomi, dan Bisnis Asia*, 7(12), 919–926.
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan property. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 737–757.
- Wira, V. (2021). The effects of financial performance toward firm value on tourism, hotel and restaurant, and transportation sectors listed on Indonesia Stock Exchange. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 9(1), 1–9.
- Wulandari, D. (2025). *Potensi pariwisata nusantara dalam meningkatkan daya saing global*. Penerbit Andi.
- Yudha, A. M., Putra, R. B., & Hasmaynelis, F. (2022). Analisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(12), 1567–1575.