

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

Amelia Nabila Afra¹, Ira Hapsari^{2*}, Azmi Fitriati³, Hardiyanto Wibowo⁴

^{1,2,3,4}Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Indonesia

Email: ¹amelianabilaafra@gmail.com, ²irahapsari@ump.ac.id, ³azmifitriati.ump@gmail.com, ⁴hardiyantowibowo2d@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity and capital structure on firm value, with profitability serving as a moderating variable, in conventional banking institutions in Indonesia. The study employs secondary data obtained from the financial statements of 47 conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period, resulting in a total of 168 observations. Panel data regression analysis is applied, supported by the Chow test and the Hausman test to determine the most appropriate estimation model. Based on the test results, the Fixed Effect Model (FEM) is selected and adjusted using robust standard errors to address heteroskedasticity and autocorrelation issues. The moderating role of profitability is examined using Moderated Regression Analysis (MRA). The findings indicate that liquidity and capital structure have a positive effect on firm value. However, profitability is found to weaken the relationship between liquidity and capital structure and firm value. These results suggest that as profitability increases, firms tend to rely more on internal financing, thereby reducing the sensitivity of firm value to liquidity and capital structure.

Keywords: *Liquidity, Capital Structure, Firm Value, Profitability, Banking.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perbankan konvensional di Indonesia. Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan 47 bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, sehingga menghasilkan total 168 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan tahapan uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model terbaik. Berdasarkan hasil pengujian, Fixed Effect Model (FEM) dipilih serta disesuaikan dengan robust standard errors guna mengatasi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi. Pengujian peran variabel moderasi dilakukan melalui Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, profitabilitas terbukti memperlemah pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketika tingkat profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung lebih mengandalkan pendanaan internal, sehingga sensitivitas nilai perusahaan terhadap likuiditas dan struktur modal menjadi lebih rendah.

Kata Kunci: Likuiditas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Perbankan.

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah kepercayaan publik terhadap perusahaan yang berkembang secara berkelanjutan sejak awal pendiriannya hingga periode berjalan. Nilai perusahaan dengan nilai tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang bagus, pada akhirnya memberikan berkontribusi dalam meningkatkan ketertarikan perusahaan bagi investor untuk menyalurkan modalnya.

Dengan kata lain, kinerja perusahaan yang baik menjadi faktor penting dalam mempengaruhi keputusan investasi pihak eksternal [1]. Nilai suatu perusahaan mampu dianalisis dengan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku per lembar saham. Meskipun demikian, rasio PBV ini dapat mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami penurunan pada periode-periode tertentu.

Penurunan *Price to Book Value* (PBV) perbankan konvensional selama periode 2021-2024 tidak hanya dipengaruhi oleh koreksi valuasi akibat outlier nilai ekstrem, tetapi juga oleh tekanan fundamental dan makroekonomi (BEI, 2024). Tren tersebut terlihat pada gambar 1:



Gambar 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan
Sumber: BEI, 2024

Berdasarkan pada gambar 1 rata-rata PBV yang semula sangat tinggi sebesar 110,36 pada 2021 turun tajam menjadi 41,47 pada 2022, kemudian kembali menurun signifikan menjadi 15,86 pada 2023. Penurunan tersebut sejalan dengan derasnya aliran dana asing keluar dari sektor perbankan akibat perlambatan pertumbuhan laba dan meningkatnya kekhawatiran terhadap kualitas kredit [2]. Kebijakan Bank Indonesia dalam melonggarkan ketentuan cadangan likuiditas, termasuk penurunan *secondary reserve requirement*, merefleksikan langkah strategis regulator untuk mengurangi tekanan likuiditas pada sektor perbankan. Kebijakan tersebut bertujuan agar perbankan tetap memiliki ruang yang memadai dalam menyalurkan kredit sekaligus menjaga keberlangsungan dan stabilitas operasional bank (BI, 2025). Ada berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas, yang secara teoritis berperan dalam menentukan kinerja dan persepsi pasar terhadap perusahaan [3].

Likuiditas adalah ukuran yang dijadikan dasar untuk mengevaluasi kapasitas suatu perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendek, yang dihitung dengan membandingkan total aset lancar dan total utang lancar [4]. Likuiditas perbankan tinggi mencerminkan keberadaan dana yang tidak digunakan belum diterapkan secara maksimal, padahal dana tersebut seharusnya dapat dialokasikan untuk penyaluran kredit guna meningkatkan profitabilitas perusahaan [5]. Dalam Teori Sinyal (Spence, 1973), Likuiditas dianggap sebagai sinyal perusahaan dalam melaksanakan kewajiban keuangan jangka pendek. Hasil penelitian [3], [6], [7] menemukan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh [8], [6], [9] yang menyatakan likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10], [11]. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa hubungan likuiditas dan nilai perusahaan masih belum konsisten, sehingga perlu dianalisis lebih lanjut khususnya pada sektor perbankan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, yang merepresentasikan campuran sumber dana yang dimanfaatkan oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Struktur modal tersebut memiliki implikasi langsung terhadap tingkat efisiensi operasional, daya saing perusahaan, serta upaya peningkatan nilai perusahaan [12]. Struktur modal tinggi menunjukkan tingkat keterikatan perusahaan yang besar terhadap pembiayaan berbasis hutang dalam pembiayaan aset. Kondisi ini berpotensi meningkatkan risiko keuangan perusahaan, seiring dengan bertambahnya beban kewajiban dan biaya utang yang harus ditanggung [1]. Selain itu, komposisi utang dan ekuitas yang optimal mampu meningkatkan efisiensi pendanaan serta memperkuat persepsi positif investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, struktur modal yang lebih cenderung dipersepsikan pasar sebagai indikator nilai perusahaan yang lebih tinggi [13]. [3], [4], [14] struktur modal memberikan

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ditunjukkan menurut [10], [15], [16] struktur modal memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian [17], [18], [19] menyatakan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merefleksikan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui penggunaan sumber daya yang dimilikinya secara optimal. Rasio ini digunakan oleh investor sebagai indikator untuk menilai tingkat optimalitas perusahaan dalam mengelola aset guna menghasilkan keuntungan [20]. Berdasarkan teori sinyal Ross (1977) tingkat profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai indikator kredibilitas serta efisiensi operasional perusahaan, yang selanjutnya meningkatkan kepercayaan investor dan terefleksi dalam peningkatan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan keyakinan pemegang saham dan tercermin pada pertumbuhan nilai perusahaan. Hasil penelitian [3] profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. sebaliknya (Yudha & Saputra, 2021) dalam [3] berpendapat bahwa *profitability* memiliki kemampuan untuk memoderasi dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, [21] profitabilitas dapat memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut [22] profitabilitas memoderasi struktur modal terhadap PBV. Sebaliknya, penelitian [3] profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten, di mana sebagian studi menyatakan adanya pengaruh positif, sementara penelitian lain menemukan pengaruh negatif atau bahkan tidak signifikan, baik pada variabel likuiditas maupun struktur modal [6], [8], [10]. Ketidak konsistenan tersebut juga terjadi pada peran profitabilitas sebagai variabel moderasi, yang dalam beberapa penelitian mampu memperkuat hubungan likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun pada studi lain justru memperlemah atau tidak berperan signifikan [21], [3].

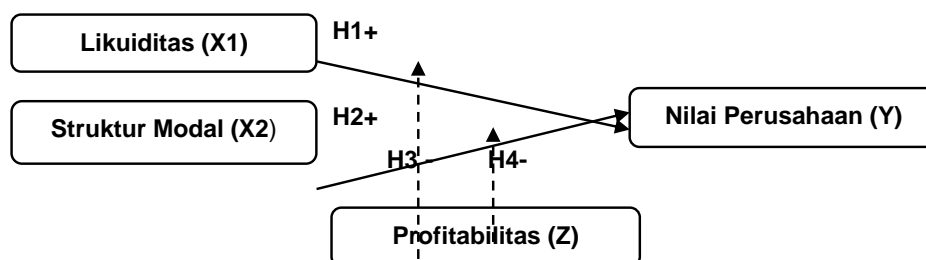
Kondisi ini menunjukkan adanya research gap yang masih terbuka, khususnya dalam konteks sektor perbankan yang memiliki karakteristik regulasi dan risiko berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi relevan dan memiliki kebaruan dengan memfokuskan pada perbankan konvensional di Indonesia selama periode 2021-2024, yaitu fase pemulihan pasca-pandemi COVID-19 yang disertai dengan penyesuaian kebijakan moneter dan likuiditas oleh Bank Indonesia, sehingga berpotensi mengubah dinamika hubungan antara likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan (Bank Indonesia, 2024; BEI, 2024).

Tujuan studi ini adalah untuk mengevaluasi dampak likuiditas dan struktur modal terhadap nilai suatu perusahaan di industri bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2021 hingga 2024, serta untuk menyelidiki bagaimana profitabilitas berperan dalam memengaruhi hubungan antara likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.1 Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

1.1.1 Model Penelitian

Model penelitian yang dirumuskan dalam studi digunakan dalam rangka menguji pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang secara langsung dimoderasi oleh Profitabilitas. Model tersebut dapat digambarkan seperti pada gambar 2:



Gambar 2. Model Penelitian

1.1.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendek secara tepat waktu, yang didukung oleh pengelolaan aset lancar secara optimal dan terukur [23]. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi merefleksikan kondisi keuangan yang relatif stabil, sehingga dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut [3].

Hal ini didukung teori sinyal yang menyatakan, informasi mengenai likuiditas menjadi dasar pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya Spence (1973). Hasil dari penelitian [21], [3], [6] menyatakan likuiditas memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas sehingga hipotesis pertama yang diajukan yaitu:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

1.1.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah komposisi berbagai sumber pembiayaan yang digunakan perusahaan dalam menunjang pelaksanaan aktivitas operasional dan pengembangan usahanya [9]. Struktur modal yang relatif besar menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat ketergantungan yang besar terhadap pendanaan berbasis utang dalam membiayai asetnya. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan risiko keuangan perusahaan seiring dengan meningkatnya beban kewajiban dan biaya utang yang harus ditanggung [1]. Perihal tersebut menandakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan peningkatan pemakaian liabilitas sebagai sinyal yang lebih kredibel bagi pasar. Perusahaan yang meningkatkan proporsi hutang cenderung dipersepsikan memiliki keyakinan yang kuat terhadap prospek kinerja dan keberlanjutan usahanya di masa mendatang [3]. Dengan demikian, investor diharapkan mampu menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai indikator bahwa perusahaan berada pada kondisi pertumbuhan yang baik [3].

Hal ini di dukung oleh teori sinyal kenaikan struktur modal memiliki potensi untuk mengalami peningkatan pada nilai perusahaan, karena porsi hutang yang lebih besar dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar mengenai prospek dan kualitas perusahaan. Dengan demikian, struktur modal yang lebih tinggi biasanya dipandang oleh pasar sebagai tanda bahwa nilai perusahaan juga lebih besar (Ross et al., 1977). Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [24], [4], [14] struktur modal memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kedua yang diajukan sebagai berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

1.1.4 Peran Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan seberapa efektif entitas dalam memperoleh keuntungan dengan pemanfaatan sumber daya secara maksimal. Ketika profitabilitas tinggi, hal ini menggambarkan bahwa keuntungan telah dimanfaatkan sebaik mungkin, yang dapat digunakan untuk menunaikan kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan likuiditas dan mendukung peningkatan nilai perusahaan [20].

Profitabilitas yang tinggi memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena kapasitas memperoleh laba membuat kondisi likuid yang dimiliki perusahaan menjadi lebih kredibel sebagai sinyal positif bagi pasar Ross (1977). Selain itu, profitabilitas berfungsi sebagai variabel penengah dengan menunjukkan bahwa likuiditas yang ideal dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan performa dan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Yudha & Saputra, 2021) dalam [3], [25], [26] menyimpulkan profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis ketiga yang diajukan sebagai berikut:

H3: Profitabilitas memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

1.1.5 Peran Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah upaya perusahaan menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang. Penambahan utang diperbolehkan selama manfaatnya, terutama penghematan pajak, lebih besar daripada biayanya. Namun, penggunaan utang yang melampaui tingkat maksimal justru akan mengurangi nilai perusahaan [3]. Profitabilitas yakni rasio keuangan yang dipakai untuk menentukan kapasitas entitas dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki [20].

Hal ini didukung teori sinyal Ross (1977) Profitabilitas memiliki peran memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan karena laba yang tinggi menurunkan persepsi risiko keuangan, sehingga penggunaan utang dalam struktur modal lebih diapresiasi oleh investor dan tercermin pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian [22], [27], [28] profitabilitas dapat memperkuat struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis keempat yang diajukan sebagai berikut:

H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

2. METODE PENELITIAN

2.1. Jenis Penelitian, Populasi dan Sampel

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan bank-bank tradisional untuk rentang waktu 2021 hingga 2024. Proses pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan dokumentasi yang tersedia di situs www.idx.co.id. Populasi penelitian terdiri dari seluruh bank tradisional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024, yaitu sebanyak 47 perusahaan, dengan perhatian khusus pada pengamatan selama empat tahun. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini berdasarkan pada kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini meliputi:

Tabel 2. Teknik Pengambilan Sampel

Tahapan Seleksi Sampel	Jumlah
Populasi awal: Perusahaan sektor perbankan konvensional di BEI (BUKU 1-4) 47 x 4 tahun	188
Perbankan yang tidak mempublikasi laporan keuangan 5 x 4 tahun	(20)
Seleksi ketidaksediaan data untuk perhitungan variabel penelitian (likuiditas, struktur modal, nilai perusahaan dan profitabilitas)	(0)
Jumlah Sampel Akhir	168

Studi ini memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan bank-bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara periode 2021 hingga 2024. Melalui teknik purposive sampling melibatkan 47 bank dengan total 168 pengamatan data panel. Analisis data dilakukan menggunakan Stata versi 17, yang mencakup pengujian asumsi klasik lewat *Modified Wald Test* untuk mendeteksi heteroskedastisitas dan *Wooldridge Test* untuk menemukan autokorelasi. Di samping itu, penentuan model panel dilakukan dengan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Apabila terdapat pelanggaran terhadap asumsi dasar, penyesuaian akan dilakukan dengan menerapkan kesalahan standar yang terkluster dan kuat [29]. Selanjutnya, untuk menganalisis pengaruh tidak langsung dari profitabilitas terhadap keterkaitan antar variabel independen dan nilai perusahaan, digunakan analisis moderasi dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis (MRA)*. *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan membentuk variabel interaksi antara likuiditas dan profitabilitas serta antara struktur modal dan profitabilitas untuk menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan.

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan merupakan ukuran yang merepresentasikan hasil kerja dan harapan masa depannya, yang terlihat melalui perubahan kurs saham di bursa. Perubahan harga ini dipengaruhi oleh tingkat penawaran dan permintaan, sehingga menunjukkan respons serta keyakinan investor terhadap keadaan finansial dan kemungkinan pertumbuhan perusahaan [30]. [20] menyatakan bahwa penilaian *price book value* bisa dihitung dengan menggunakan persamaan 1:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2.3. Likuiditas

Likuiditas yakni suatu indikator penting yang menunjukkan potensi perusahaan untuk mencukupi kewajiban jangka pendeknya, seperti pinjaman yang harus dibayar penuh dalam periode dibawah satu tahun. Likuiditas diukur dengan *current ratio*, yaitu ukuran kapabilitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya [31]. [32] menyebutkan bahwa rasio lancar dapat ditentukan dengan menggunakan persamaan 2:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Akriva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.4. Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada tata cara pendanaan yang dimiliki suatu perusahaan, yang dapat diamati dari perbandingan antara kewajiban lancar, ekuitas pemilik saham. Dalam menganalisis struktur modal ini, salah satu indikator yang digunakan adalah rasio utang terhadap ekuitas. Rasio ini mengukur besar total kewajiban perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki, sehingga memberikan pemahaman tentang seberapa besar pengaruh utang pada perusahaan. Berdasarkan [30], menurut [3] pengembalian terhadap ekuitas dapat dihitung dengan perumusan 3:

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.5. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu bisnis dengan tujuan menciptakan laba dalam periode tertentu, yang menggambarkan efisiensi dan efektivitas dalam pengelolaan sumber daya. Selain itu, profitabilitas berperan sebagai indikator penting untuk menilai keadaan finansial dan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi faktor yang menarik bagi para investor [30] Dalam penelitian ini, profitabilitas diwakili melalui (ROA). Menurut [4] rumusan untuk *Return on Asset* adalah persamaan 4:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif disajikan sebagai tahap awal untuk menunjukkan ciri-ciri data penelitian. Melalui penyajian ini peneliti dapat mengidentifikasi pola dasar setiap variabel sekaligus menilai kelayakan data untuk dianalisis pada tahap berikutnya.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Analisis	PBV (Y)	CR (X1)	DER (X2)	ROA (Z)
Max	2922.994	23.94321	12.34787	.1805767
Min	3.72e-07	.4944639	.0653252	-.0869912
Std. Dev.	275.1374	1.865857	1.201545	.0235142
Mean	45.33856	1.356856	.5131709	.0083549
Observations	168	168	168	168

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan table 3 analisis deskriptif, nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menggambarkan rentang yang sangat luas, mulai dari nilai minimum 3,72% hingga maksimum 2922,99% yang menandakan tingginya variasi antarperusahaan. Rata-rata PBV sebesar 45,33% menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki nilai pasar yang cukup tinggi dibandingkan nilai bukunya, meskipun terdapat beberapa perusahaan dengan nilai yang relatif rendah. Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata 1,35% mengindikasikan perbedaan kemampuan pemenuhan kewajiban jangka pendek antarbank cukup signifikan. Nilai DER dengan rata-rata 0,51%, yang menunjukkan bahwa sebagian besar bank berada pada tingkat leverage yang relatif rendah, meskipun terdapat beberapa bank dengan tingkat penggunaan utang yang tinggi. Sementara itu, ROA memiliki nilai rata-rata 0,008% menunjukkan profitabilitas bank relatif stabil meskipun tidak terlalu tinggi, dengan variasi yang tidak terlalu besar antarperusahaan.

3.2. Uji Kecocokan Model

Uji ini ditujukan dalam rangka memilih model data panel yang paling sesuai. Melalui Uji *Chow* dan Uji *Hausman*, dengan perbandingan antara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, di mana hasil pengujian tersebut menjadi dasar pemilihan model yang paling tepat digunakan dalam merepresentasikan hubungan antarvariabel penelitian.

Tabel 4. Uji Kecocokan Model

Model	Uji	Kondisi	Pengukuran	Hasil	Kesimpulan
2	Uji Hausmen	H0 Random Effect Model (REM)	< 0.05	0.2343	FEM
		H1 Fixed Effect Model (FEM)			
	Uji Chow	H0 Random Effect Model (REM)	< 0.05	0.0000	FEM
		H1 Fixed Effect Model (FEM)			

Sumber: Olah data, 2025

Hasil evaluasi model, uji *Chow* memberikan nilai signifikansi sebesar 0,0000 (di bawah 0,05), sehingga hipotesis nol H_0 ditolak dan model yang paling relevan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Di sisi lain, hasil dari Uji *Hausman* menggambarkan nilai signifikansi sebesar 0,2343 (di atas 0,05), yang secara teori mendukung *Random Effect Model* (REM). Meskipun uji Hausman merekomendasikan *Random Effect Model* (REM), penelitian ini memilih *Fixed Effect Model* (FEM) karena objek penelitian berupa 47 bank konvensional memiliki karakteristik spesifik dan heterogen seperti skala usaha, struktur modal, dan profil risiko yang relatif konstan sepanjang periode pengamatan, sehingga FEM lebih mampu menangkap perbedaan karakteristik tidak teramati antar bank serta meminimalkan potensi bias estimasi akibat korelasi antara efek individual dan variabel independen, khususnya dalam konteks sektor perbankan periode 2021-2024. Namun demikian, karena Uji *Chow* terlebih dahulu menolak model regresi terkumpul dan mengarah pada penggunaan FEM, maka *Fixed Effect Model* tetap dipilih sebagai pendekatan yang paling tepat untuk data penelitian ini. Pendekatan yang lazim diterapkan dalam model ini memungkinkan perbedaan intersep antar unit *cross-section*, sementara koefisien slope diasumsikan seragam pada seluruh unit *cross-section*. Pendekatan tersebut dikenal sebagai *fixed effect model* (FEM) [33].

3.3. Uji Kelayakan Model Regresi

Pengujian ini dilakukan untuk menilai kemampuan model dalam merepresentasikan hubungan antar variabel penelitian secara memadai. Penilaian tersebut dilakukan melalui nilai *R-squared*, *within R-squared*, dan *F-statistik*, yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana variasi data dapat dijelaskan oleh model serta menentukan kelayakannya untuk diterapkan pada Langkah analisis berikutnya.

Tabel 5. Uji Kelayakan Model Regresi

2	R-squared	0.33024
	Within R-squared	0.90812
	F-Statistik	0.0000

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan hasil analisis kelayakan di atas, nilai *R-squared* yang tercatat sebesar 0,32364 memperlihatkan bahwa 32,36% fluktuasi nilai perusahaan dapat diuraikan oleh variabel independen yang diterapkan pada model regresi panel. Disisi lain, nilai *within R-squared* yang mencapai 0,90832 menunjukkan bahwa model ini mampu menerangkan 90,83% perubahan nilai perusahaan seiring berjalannya waktu untuk setiap entitas, sehingga dapat ditentukan bahwa model ini sangat efektif dalam merekam dinamika internal perusahaan selama periode penelitian. Selanjutnya, nilai F-statistik dengan tingkat signifikansi 0,0000 menandakan bahwa model ini secara keseluruhan signifikan, yang berarti semua variabel independen secara bersamaan berdampak signifikan terhadap PBV. Oleh sebab itu, model regresi yang diterapkan dapat dianggap tepat dan cocok untuk menjadi landasan bagi analisis lebih lanjut.

3.4. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dimaksudkan sebagai upaya memastikan model terbebas dari masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi, sehingga hasil perkiraan yang diperoleh tetap akurat dan dapat diandalkan.

Tabel 6. Uji Asumsi Klasik

Model	Analisis	Nilai
2	Heterokedastisitas	0.0000
	Autokorelasi	0.0090

Sumber: Olah data, 2025

Hasil pengujian mengindikasikan bahwa nilai signifikansi untuk heteroskedastisitas sebesar 0,0000, yang artinya terdapat indikasi kuat adanya masalah heteroskedastisitas dalam model. Selain itu, nilai signifikansi autokorelasi sebesar 0,0090 juga memperlihatkan adanya autokorelasi yang signifikan. Kedua temuan ini mengindikasikan bahwa asumsi klasik regresi tidak sepenuhnya terpenuhi, sehingga perlu dilakukan penyesuaian, seperti penggunaan *robust standard errors* atau model koreksi lainnya.

3.5. Uji Asumsi Klasik

Ujian hipotesis dilakukan untuk menentukan apakah variabel bebas memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel terikat dalam model regresi. Uji ini memastikan bahwa hubungan yang teridentifikasi secara statistik dapat dipercaya.

Tabel 7. Uji Hipotesis

Model	PBV	koefisien	Robust std.err	t	P> t	Hasil
2	CR	88.22968	13.35574	6.61	0.000 ***	Diterima
	DER	93.9758	14.4171	6.52	0.000 ***	Diterima
	CR*ROA	-5316.706	464.949	-11.44	0.000 ***	Ditolak
	DER*ROA	-7672138	340.776	-2.25	0.030 **	Ditolak
	*10% Sign					
	**5% Sign					
	***1% Sign					

Sumber: Olah data, 2025

3.5.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan adanya dampak positif likuiditas terhadap nilai perusahaan dinyatakan **diterima**. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi bertindak sebagai sinyal positif dari manajemen kepada investor mengenai stabilitas kondisi keuangan perusahaan. Sinyal tersebut merefleksikan kapasitas perusahaan untuk menunaikan yang bersifat kewajiban jangka pendek, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham [34]. Lebih lanjut, tingkat likuiditas yang semakin tinggi mengindikasikan kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang semakin baik [3].

Temuan ini dilihat dari nilai rata-rata likuiditas yang tinggi menurunkan risiko dan menghasilkan pertanda positif kepada para penanam modal, sehingga berdampak pada meningkatnya permintaan. Keniakan nilai pasar saham tersebut tercermin pada nilai perusahaan yang tinggi. Secara keseluruhan, bukti ini menunjukkan bahwa dalam sektor perbankan, likuiditas tidak sekadar menjadi indikator untuk memenuhi kewajiban, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal kesehatan finansial yang sangat berdampak pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Sektor perbankan ini memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban likuiditas, baik kepada pemegang saham maupun nasabah, mengingat bahwa perbankan adalah sektor yang memerlukan tingkat kepercayaan tinggi terkait masalah finansial. Hasil penelitian sebelumnya yang diungkapkan oleh [21], [3], [6] menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.5.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada hasil analisis, struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ini mengidentifikasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dinyatakan diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan struktur modal yang diprosikan menerapkan rasio utang terhadap ekuitas (DER) mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sumber pembiayaan seperti ekuitas saham, laba ditahan, dan cadangan merupakan elemen kunci dalam pembentukan modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan struktur modal perusahaan [4]. Studi ini juga selaras dengan teori sinyal, struktur modal, melalui penggunaan utang memberikan sinyal ke pasar tentang kualitas bank, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan [13].

Temuan ini dilihat dari nilai rata-rata struktur modal yang optimal mampu menekan risiko keuangan dan meningkatkan persepsi positif investor, yang tercermin pada valuasi pasar bank tinggi. Struktur modal yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang dalam pembiayaan aset, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan risiko keuangan akibat besarnya beban kewajiban yang harus ditanggung [1]. Secara keseluruhan, temuan ini menekankan bahwa dalam industri perbankan, manajemen struktur modal yang efektif tidak hanya mendukung kelancaran operasi, tetapi juga memberikan sinyal konsistensi dan prospek jangka panjang bagi pemegang saham. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [24], [7], [14] struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian menurut [8], [6], [9] yang menyatakan likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap PBV. Penelitian lain menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10], [11].

3.5.3 Peran Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel yang merepresentasikan interaksi likuiditas dan profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan, pengaruhnya menjadi kurang signifikan saat profitabilitas (ROA)

meningkat. Ketika profitabilitas tinggi, perhatian investor cenderung terfokus pada potensi laba perusahaan, sehingga peran likuiditas sebagai indikator stabilitas keuangan menjadi kurang terlihat. Di samping itu, likuiditas yang tinggi pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi bisa dianggap sebagai indikasi inefisiensi atau masalah terkait keagenan, yang mengakibatkan kemampuan likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan menjadi berkurang. Hal tersebut dilihat dari periode 2021–2024, likuiditas sistem perbankan Indonesia tercatat tetap memadai dan kuat, dengan rasio likuiditas jauh di atas *threshold* serta didukung oleh kebijakan moneter yang *pro-market*, sehingga investor cenderung mempertimbangkan profitabilitas dan kualitas intermediasi sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan [35].

Temuan dilihat dari nilai rata-rata profitabilitas bank relatif rendah, pasar tetap memberikan penilaian tinggi karena investor menilai faktor lain seperti kebijakan pendanaan yang seimbang, manajemen risiko, dan stabilitas operasional bank, sehingga kepercayaan investor tercermin pada valuasi pasar yang positif. Fenomena ini sejalan dengan pemikiran bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipicu oleh ketersediaan likuiditas, tetapi lebih kepada seberapa produktif entitas bisnis dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan profit (Pulukadang et al., 2023). Dengan demikian, hipotesis keempat yang berargumen bahwa profitabilitas memperlemah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dinyatakan **ditolak**. Hasil penelitian (Pulukadang et al., 2023) profitabilitas dapat memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan (Yudha & Saputra, 2021) dalam [3], [25], [26] menyimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda di tunjukkan oleh Hasil sebaliknya ditunjukkan menurut [10], [15], [16] struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian [17], [18], [19] menemukan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.5.3 Peran Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi antara modal dan profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif. Temuan ini menggambarkan bahwa meskipun modal langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan, efektivitasnya cenderung berkurang ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas (ROA) yang tinggi. Oleh sebab itu, hipotesis keempat yang menyebutkan profitabilitas dapat memperlemah antara struktur modal terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Profitabilitas membuat kekuatan hubungan tersebut menurun karena perusahaan, khususnya di sektor perbankan, yang berada dalam kondisi sangat menguntungkan lebih banyak menggunakan sumber dana internal. Akibatnya, perubahan struktur modal tidak menunjukkan signifikansi pada nilai perusahaan. Di sisi lain, para investor lebih memperhatikan kinerja laba sebagai indikator utama dalam menilai prospek perusahaan, sehingga modal menjadi kurang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selama 2021–2024, industri perbankan Indonesia menunjukkan *profitabilitas* yang relatif stabil dan bahkan meningkat, meskipun dalam lingkungan ketidakpastian global dan tekanan ekonomi domestik [36]

Temuan dilihat dari nilai rata-rata profitabilitas rendah, kebijakan pendanaan yang seimbang, manajemen risiko, dan stabilitas operasional meningkatkan kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan tetap tinggi. Tingkat keuntungan yang tinggi memberikan indikasi baik kepada pemegang saham mengenai potensi perusahaan yang menjanjikan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kapasitas entitas untuk mendapatkan laba dari aset dan penjualannya juga meningkatkan kesempatan untuk memenuhi kewajiban utangnya [22]. Namun, dalam konteks profitabilitas yang tinggi, mekanisme disiplin yang didorong oleh utang menjadi kurang dibutuhkan, sehingga peranan modal dalam mempengaruhi nilai perusahaan menjadi berkurang. Hasil penelitian [37] profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan [22], [27], [28] profitabilitas memperkuat struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Studi ini menemukan adanya likuiditas dan struktur modal memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas melemahkan hubungan tersebut. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa ketika profitabilitas tinggi, investor lebih menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan kondisi likuiditas atau struktur modal. Karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

REFERENCES

- [1] A. Valha and A. Hanifah, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan," vol. 9, pp. 12308–12319, 2025.
- [2] A. Fernando, "Intip Performa Empat Saham Bank Raksasa di 2024," IDX Channel. Accessed: Dec. 31, 2024. [Online]. Available: <https://www.idxchannel.com/market-news/intip-performa-empat-saham-bank-raksasa-di-2024/2>
- [3] R. A. Ganggi, A. Made, M. E. Aprilia, and F. Poenamawatie, "Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021," *J. Akunt. Manad.*, vol. 4, no. 1, pp. 98–108, 2023, doi: 10.53682/jaim.vi.5900.
- [4] D. Alifian and D. E. Susilo, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Owner*, vol. 8, no. 1, pp. 46–55, 2024, doi: 10.33395/owner.v8i1.1914.
- [5] R. Sumarni, "Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021," vol. 12, no. 1, pp. 42–48, 2023.
- [6] A. N. Harfani and D. H. Nurdiansyah, "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Econ. Bussines Account.*, vol. 5, no. 1, pp. 497–505, 2021, doi: 10.31539/costing.v5i1.2818.
- [7] H. T. Mahanani and A. Kartika, "Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," *Fair Value J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 1, pp. 360–372, 2022, doi: 10.32670/fairvalue.v5i1.2280.
- [8] 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>
- [9] N. S. Wijaya and I. R. Fitriati, "Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan," *Fair Value J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 4, no. 12, pp. 5606–5616, 2022, doi: 10.32670/fairvalue.v4i12.1870.
- [10] C. Mercyana, Hamidah, and D. Kurnianti, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020," *J. Bisnis, Manajemen, dan Keuang.*, vol. 3, no. 1, pp. 101–113, 2022, doi: 10.21009/jbmk.0301.08.
- [11] W. Wahyudin and D. T. Ahyuni, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020," *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 10, no. 2, p. 223, 2022, doi: 10.29103/jak.v10i2.8341.
- [12] D. S. Sari, A. Mutia, and N. Sudharyati, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilm. Univ. Batanghari Jambi*, vol. 24, no. 2, p. 1707, 2024, doi: 10.33087/jiubj.v24i2.5062.
- [13] S. A. Ross, J. E. Bell, and N. M. Semi, "Penentuan Struktur Keuangan: Pendekatan Pemberian Insentif," vol. 8, no. 1, 1977.
- [14] M. Riki, N. Tubastuvi, A. Darmawan, and I. Y. Rahmawati, "Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi," *J. Akad. Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 62–75, 2022, doi: 10.22219/jaa.v5i1.19409.
- [15] E. F. Cordiaz, . E., and C. Situmeang, "The Effect of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in the Company Mining Listed on the Indonesia Stock Exchange," *Int. J. Res. Rev.*, vol. 8, no. 12, pp. 328–337, 2021, doi: 10.52403/ijrr.20211241.
- [16] A. I. Hasanudin, R. N. Primawresti, and T. Lestari, "The Influence of Profitability and Liquidity on Company Value with Capital Structure as Moderating Variables," vol. 3, 2022.
- [17] A. Fahlevi and M. R. Nazar, "Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilm. Manajemen, Ekon. Akunt.*, vol. 7, no. 2, pp. 698–713, 2023, doi: 10.31955/mea.v7i2.3059.
- [18] A. Nufyar and E. Mulyani, "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Logam dan Sejenisnya Tahun 2017-2021," *J. Eksplor. Akunt.*, vol. 5, no. 3, pp. 1239–1254, 2023, doi: 10.24036/jea.v5i3.686.

- [19] W. K. Wardhani, K. H. Titisari, and S. Suhendro, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan," *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 5, no. 1, p. 37, 2021, doi: 10.33087/ekonomis.v5i1.264.
- [20] H. William, "William dan Tanusdjaja: Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai ...," vol. V, no. 2, pp. 859–868, 2023.
- [21] M. F. D. V. D. Pulukadang, Moh. A. Salim Monoarfa, "Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Perusahaan Subsektor Logam dan Sejenisnya Periode 2019-2023)," *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 4, pp. 2087–2099, 2023, doi: 10.52644/joeb.v12i4.292.
- [22] D. A. Permadani, M. Novitasari, and P. Nurhayati, "Pengaruh Struktur Modal Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *Semin. Inov. Manaj. Bisnis dan Akunt.*, vol. 7, no. 4, p. E-ISSN: 2686-1771, 2021.
- [23] A. A. Gz and G. A. Lisiantara, "Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan," *Owner*, vol. 6, no. 4, pp. 3974–3987, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i4.1030.
- [24] N. M. Nugraha, N. Susanti, and M. Rhamadan Setiawan, "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Owner*, vol. 5, no. 1, pp. 208–218, 2021, doi: 10.33395/owner.v5i1.383.
- [25] B. Pamungkas, G. C. Asrifah, N. S. Nurhayati, A. Miftahuddin, and P. Yoga, "The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable," *Atestasi J. Ilm. Akunt.*, vol. 7, no. 1, pp. 763–776, 2024, doi: 10.57178/atestasi.v7i1.940.
- [26] A. Retnasari, S. W. Setiyowati, and M. F. Irianto, "Profitabilitas Memoderasi Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan," *El Muhasaba J. Akunt.*, vol. 12, no. 1, pp. 32–41, 2021, doi: 10.18860/em.v12i1.10039.
- [27] A. Ramadhani, N. Qomari, and Sutopo, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan dan Profitabilitas sebagai Pemoderasi," *UBHARA Manag. J.*, vol. 1, no. 1, pp. 111–121, 2021.
- [28] B. Buhaenah and A. W. S. Pradana, "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *J. Bus. Econ. Res.*, vol. 3, no. 2, pp. 90–99, 2022, doi: 10.47065/jbe.v3i2.1706.
- [29] S. Fasio, *Aplikasi penelitian keuangan dan ekonomi syariah dengan*. 2020.
- [30] E. Dela Oktiwiati and M. Nurhayati, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan," *Mix J. Ilm. Manaj.*, vol. 10, no. 2, p. 196, 2020.
- [31] I. Febrianti and M. Mufidah, "Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019," *J. Ilm. Univ. Batanghari Jambi*, vol. 21, no. 2, p. 865, 2021, doi: 10.33087/jjub.v21i2.1574.
- [32] M. Jihadi, E. Vilantika, S. M. Hashemi, Z. Arifin, Y. Bachtiar, and F. Sholichah, "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia," *J. Asian Financ. Econ. Bus.*, vol. 8, no. 3, pp. 423–431, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423.
- [33] A. M. Astuti, "Fixed Effect Model Pada Regresi Data Panel," vol. 3, no. 2, pp. 134–145, 2010.
- [34] S. Hamad, "Agency Theory and the Market Timing Theory : Distinction and Resemblance," pp. 43–64, 2025, doi: 10.19044/esipreprint.4.2025.p43.
- [35] B. Indonesia, "Monetary Policy Review." [Online]. Available: <https://www.bi.go.id/en/publikasi/laporan/Pages/TKM-Februari-2024>
- [36] OJK, "Siaran Pers: Sektor Jasa Keuangan Terjaga Stabil dan Didukung Kinerja Intermediasi yang Semakin Kuat." [Online]. Available: https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Sektor-Jasa-Kuangan-Terjaga-Stabil-dan-Didukung-Kinerja-Intermediasi-yang-Semakin-Kuat.aspx?utm_source
- [37] D. R. Kangga, E. Suwandhy, and M. V. Lee, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilm. Mhs. Ekon. Akunt.*, vol. 10, no. 2, pp. 504–514, 2025, doi: 10.24815/jimeka.v10i2.34368.