

PENGARUH LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Nur Utari^{*1}, Ahmad Firman², Moch. Ridho Ghazali Rahman³

^{*1}Program Pascasarjana Magister manajemen, ITB Nobel Indonesia Makassar

²Program Pascasarjana Magister manajemen, ITB Nobel Indonesia Makassar

³Program Pascasarjana Magister manajemen, ITB Nobel Indonesia Makassar

E-mail: ^{*1}nurutari447@gmail.com, ²a_firman25@yahoo.com

³ridhohazali@nobel.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh antara leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variable intervening pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sebanyak 10 Perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, data dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan yang didapatkan melalui WEB Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018 – 2021. Alat analisis yang digunakan adalah analisa statistika yaitu analisa Structural Equational Modeling (SEM) yang diolah dengan menggunakan software Smart Partial Least Square (Smart-PLS). Hasil penelitian ini membuktikan jika leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Kata kunci: *Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

This research aims to analyze whether there is an influence between leverage and liquidity on company value through profitability as an intervening variable in 10 food and beverage industry companies listed on the IDX. The research uses a quantitative approach, the data in this research is company financial data obtained via the Indonesian Stock Exchange WEB for the period 2018 - 2021. The analytical tool used is statistical analysis, namely Structural Equational Modeling (SEM) analysis which is processed using Smart Partial Least Square (Smart-PLS). The results of this research prove that leverage has no effect on company value, liquidity has no effect on company value, leverage has no effect on profitability, liquidity has no effect on profitability, profitability has an effect on company value, leverage has no effect on company value through profitability and liquidity has no effect on company value through profitability

Keywords: *Leverage, Liquidity, Profitability, Company Value*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Chen, 2017). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Ainur Rizki, Fatma dan Sadalia, 2018). Chen (2017) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang

saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sedangkan menurut Riyanto. (2017) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan cross-sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002 dalam Sukamulja, 2004); hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi (Gompers, 2003 dalam Warsono, 2013) dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi (Imala, 2002 dalam Sadalia, 2018). Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Mareta dan Yanti, 2019). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan dananya sebagai sebuah investasi.

Nilai perusahaan sangat penting dikarenakan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham, 2016). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen aset.

Fama dalam Setiawati (2018), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Permasalahan leverage, likuiditas dan profitabilitas merupakan permasalahan yang dihadapi oleh semua perusahaan yang telah listing di Bursa Efek mengapa hal ini menjadi sangat penting bagi perusahaan-perusahaan tersebut karena perusahaan yang telah listing di bursa efek dan telah menyandang predikat sebagai perusahaan terbuka akan selalu berupaya dengan maksimal untuk mencapai keuntungan yang tinggi, karena dengan hasil tersebut maka perusahaan dapat terus mempertahankan reputasinya di mata

para investor baik yang telah menjadi investor atau penanam saham pada perusahaan maupun para calon investor yang memang sedang mencari perusahaan yang baik sebagai alternatif/pilihan untuk menanamkan dananya, mengingat reputasi atau nilai perusahaan akan menjadi komoditi yang paling utama bagi setiap perusahaan yang berada pada Bursa efek .

Fenomena yang menarik terjadi pada Sektor makanan dan minuman di Indonesia, di satu sisi sector ini merupakan sector yang sustain karena merupakan sector yang dibutuhkan sehari hari tapi disisi lain sebagaimana yang terjadi pada seluruh sector Industri sector Makanan dan minuman juga mengalami permasalahan yang cukup berat pada sekitar tahun 2019-2021 hal ini karena akibat dari Pandemi Covid-19 sehingga hampir seluruh Industri terkena imbas dari wabah tersebut sebagai bahan gambaran maka berikut ini adalah data pertumbuhan laba dari sector industry makanan dan minuman dari tahun 2017–2021 sebagai berikut :

Gambar 1. Data Pertumbuhan Laba Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2017 – 2021



Berdasar dari data tersebut diatas maka dapat kita lihat pada tahun 2020 – 2021 sektor ini mengalami penurunan yang sangat drastis tentu hal ini juga berpengaruh terhadap harga-harga saham dari perusahaan-perusahaan tersebut sebagaimana ditampilkan pada table sebagai berikut :

Tabel 1. Perbandingan Rata-Rata Price Book Value (PBV) Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI

No	Jumlah Perusahaan	Rata-rata PBV				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	30	3,47	4,7	7,08	5,4	3,81

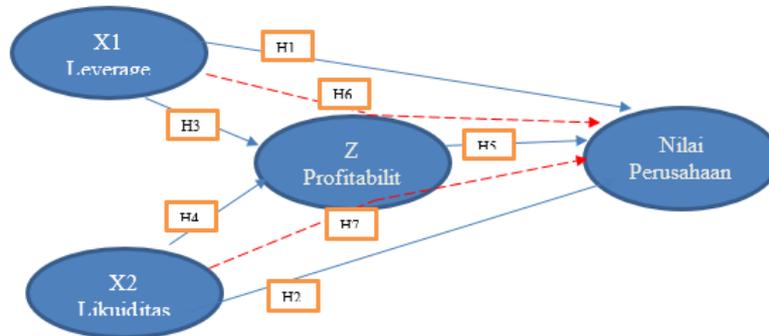
Sumber : www.idx.co.id

Dari data diatas dapat dilihat nilai PBV pada perusahaan sector industry makanan dan minuman mengalami penurunan yang sangat signifikan yang dimulai dari tahun 2019 tentu hal ini sejalan dengan pertumbuhan laba yang juga mengalami masalah pada tahun tersebut.

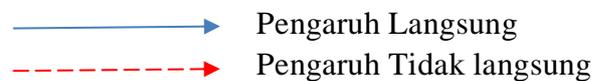
Tentu fenomena ini menarik untuk dikaji terutama untuk mengetahui sejauhmana instrumen keuangan perusahaan pada saat kondisi perekonomian tidak begitu menguntungkan, dapat tetap mempengaruhi nilai perusahaan terutama dikaitkan dengan harga saham perusahaan pada Bursa Efek. Kajian ini penting untuk memberikan masukan bagaimana pengelolaan perusahaan pada masa yang sustain dan bagaimana pengelolaan serta instrument-instrumen keuangan perusahaan pada masa perekonomian

yang tidak menentu (*uncertainty economic*).

Gambar 2. Kerangka Konseptual



Keterangan:



Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Diduga leverage berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”
2. Diduga likuiditas berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”
3. Diduga leverage berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”
4. Diduga likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”
5. Diduga Profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”
6. Diduga leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”
7. Diduga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI”

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Ehek Indonesia (BEI) sebanyak 33 Perusahaan. Berdasar pada observasi awal dalam pemenuhan data-data penelitian maka penentuan sampel penelitian ini dilakukan secara purposive dimana sampel dipilih berdasar kriteria pada aspek terpenuhinya data yang dibutuhkan sesuai dengan kepentingan penelitian ini. Berdasarkan pada data-data yang sudah didapatkan maka dipilih 10 perusahaan makanan dan minuman yang memiliki kriteria yang ditetapkan sehingga sampel penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan yang bergerak di Industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dengan periode pengukuran selama 3 tahun yaitu tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 sehingga laporan penelitian sebagai jumlah data penelitian adalah sebanyak 30

(n=30).

Dalam penelitian ini digunakan metode analisa data PLS (Partial Least Square). Selain mengukur kekuatan antara hubungan dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam pengujian hipotesa dapat dilakukan dengan melihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas. Untuk pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan nilai statistik, maka untuk alpha 5% nilai t-statistik yang digunakan adalah 1,96. Sehingga pada kriteria penerimaan atau penolakan hipotesia adalah H_a diterima dan H_0 ditolak ketika t-statistik $> 1,96$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1) Uji Hipotesis 1 (Leverage Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan)

Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada industri makana dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

H_0 = Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan

H_a = Leverage berpengaruh terhadap kinerja nilai perusahaan.

Dengan persyaratan apabila nilai dari :

$P Value > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila

$P Value < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Adapun penjelasan dari hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan tabel *path coefficient* memberikan nilai $P Value$ sebesar 0,848 sehingga nilai $P Value > 0,05$ yang tergolong sebagai kategori tidak signifikan dengan nilai t statistics sebesar 0,192 $> 2,0244$ (t tabel), dengan H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut memberikan makna bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak ada industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia,

2) Uji Hipotesis 2 (Likuiditas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan)

Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada industri makana dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

H_0 = Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan

H_a = Likuiditas berpengaruh terhadap kinerja nilai perusahaan.

Dengan persyaratan apabila nilai dari :

$P Value > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila

$P Value < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Adapun penjelasan dari hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan tabel *path coefficient* memberikan nilai $P Value$ sebesar 0,304 sehingga nilai $P Value > 0,05$ yang tergolong sebagai kategori tidak signifikan dengan nilai t statistics sebesar 1,027 $< 2,0244$ (t tabel), dengan H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut memberikan makna bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak ada industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia,

3) Uji Hipotesis 3 (Leverage Berpengaruh Terhadap Profitabilitas)

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Ho = Leverage tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, dan

Ha = Leverage berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Dengan persyaratan apabila nilai dari :

P Value > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak, apabila

P Value < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Adapun penjelasan dari hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan tabel *path coefficient* memberikan nilai P Value sebesar 0,858 sehingga nilai P Value > 0,05 yang tergolong sebagai kategori tidak signifikan dengan nilai t statistics sebesar 0,178 < 2,0244 (t tabel), dengan Ho diterima dan Ha ditolak. Hal tersebut memberikan makna bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan-perusahaan yang bergerak ada industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, arah pengaruh leverage terhadap profitabilitas adalah negatif hal ini menunjukkan semakin tinggi leverage jika hal ini diakibatkan dengan penggunaan dana pihak ketiga (hutang) maka hal tersebut akan menurunkan profitabilitas.

4) Uji Hipotesis 4 (Likuiditas Berpengaruh Terhadap Profitabilitas)

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Ho = Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, dan

Ha = Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Dengan persyaratan apabila nilai dari :

P Value > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak, apabila

P Value < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Adapun penjelasan dari hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan tabel *path coefficient* memberikan nilai P Value sebesar 0,659 sehingga nilai P Value > 0,05 yang tergolong sebagai kategori tidak signifikan dengan nilai t statistics sebesar 0,442 < 2,0244 (t tabel), dengan Ho diterima dan Ha ditolak. Hal tersebut memberikan makna bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak ada industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Arah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas adalah negatif hal ini menunjukkan jika likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan menyimpan harta lancar yang terlalu tinggi jika hal ini berlangsung terus menerus maka harta lancar yang disimpan tidak diperasionalkan jautru akan menjadi tidak produktif (idel) tentu hal ini akan menghambat perusahaan dalam menciptakan keuntungan.

5) Uji Hipotesis 5 (Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan)

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Ho = Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan

Ha = Profitabilitas berpengaruh terhadap kinerja nilai perusahaan.

Dengan persyaratan apabila nilai dari :

P Value > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak, apabila

P Value < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Adapun penjelasan dari hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan tabel *path coefficient* memberikan nilai P Value sebesar 0,000 sehingga nilai P Value < 0,05 yang tergolong sebagai kategori signifikan dengan nilai t statistics sebesar 6,088 > 2,0244 (t tabel), dengan Ho ditolak dan Ha diterima. Hal tersebut memberikan makna bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak ada industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia,

Pengujian Hipotesis untuk pengaruh tidak langsung dilakukan dengan menganalisis output specific indirect effect yang ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2. Specific Indirect Effect

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ((O)/STDEV)	P values
LIKUIDITAS -> PROFITABILITAS -> NILAI PERUSAHAAN	-0.079	-0.021	0.193	0.411	0.681
LEVERAGE -> PROFITABILITAS -> NILAI PERUSAHAAN	-0.030	-0.076	0.181	0.164	0.870

6) Uji Hipotesis 6 (Leverage Berpengaruh Terhadap Niai Perusahaan Melalui Profitabilitas) Atau Uji Hipotesis Dengan Efek Mediasi

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Ho = Leverage melalui Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan

Ha = Leverage pasar melalui Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan persyaratan apabila nilai dari :

P Value > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak, apabila

P Value < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Adapun penjelasan dari hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan tabel *path coefficient* memberikan nilai P Value sebesar 0,870 sehingga nilai P Value > 0,05 yang tergolong sebagai kategori tidak signifikan dengan nilai t statistics sebesar 0,164 < 2,0244 (t tabel), dengan Ho diterima dan Ha ditolak. Hal tersebut memberikan makna bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan meskipun dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan yang bergerak ada industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia,

7) Uji Hipotesis 7 (Likuiditas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas) Uji Hipotesis dengan efek Mediasi

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Ho = Likuiditas melalui Profitabilits tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan

Ha = Likuiditas melalui Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan persyaratan apabila nilai dari :

P Value > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak, apabila

P Value < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.

Adapun penjelasan dari hasil pengujian yang diperoleh berdasarkan tabel *path coefficient* memberikan nilai P Value sebesar 0,870 sehingga nilai P Value > 0,05 yang tergolong sebagai kategori tidak signifikan dengan nilai t statistics sebesar 0,164 < 2,0244 (t tabel), dengan Ho diterima dan Ha ditolak. Hal tersebut memberikan makna bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan meskipun dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan yang bergerak ada industri makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia,

PEMBAHASAN

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Ada argumen yang menyatakan bahwa leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan leverage dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan jika penggunaan dana pinjaman tersebut menghasilkan laba yang lebih besar daripada biaya bunga yang harus dibayarkan. Ini dapat meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan.

Namun, ada beberapa alasan mengapa leverage mungkin tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan:

1. Ketidakpastian dan risiko: Leverage meningkatkan risiko perusahaan karena mengharuskan pembayaran bunga dan pembayaran utang dalam jangka waktu tertentu. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau gagal memenuhi kewajiban pembayaran utangnya, maka nilai perusahaan dapat terpengaruh secara negatif.
2. Biaya bunga: Leverage juga berarti perusahaan harus membayar bunga pada dana yang dipinjam. Jika tingkat bunga naik, biaya bunga perusahaan juga akan meningkat, yang dapat mengurangi keuntungan bersih dan nilai perusahaan.
3. Persepsi risiko: Penggunaan leverage yang tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko investor dan kreditor. Investor dan kreditor mungkin menganggap perusahaan dengan leverage tinggi lebih berisiko, sehingga menurunkan nilai perusahaan dalam pandangan mereka.
4. Keterbatasan pertumbuhan: Terlalu banyak utang dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan berkembang. Perusahaan mungkin harus menggunakan sebagian besar arus kasnya untuk membayar bunga dan pokok utang, sehingga mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi yang menguntungkan dan menghasilkan pertumbuhan jangka panjang.
5. Siklus ekonomi: Ketika ekonomi mengalami penurunan, perusahaan dengan leverage tinggi cenderung lebih rentan terhadap tekanan keuangan. Jika pendapatan perusahaan menurun, perusahaan dengan utang yang tinggi dapat mengalami kesulitan membayar utang mereka, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Dalam beberapa kasus, leverage yang tepat dan dikelola dengan bijaksana dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Namun, perlu diingat bahwa efek leverage terhadap nilai perusahaan tidaklah pasti, dan faktor-faktor di atas dapat mengurangi pengaruhnya atau bahkan berdampak negatif. Keputusan penggunaan leverage harus dipertimbangkan dengan hati-hati oleh manajemen perusahaan, dengan memperhatikan kondisi keuangan, risiko, dan strategi jangka panjang perusahaan.

Fakta empiris terkait dengan yang menyebabkan Leverage tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dalam penelitian ini, salah satunya diindikasikan dari periode penelitian ini yang dilaksanakan pada saat terjadinya Pandemi Covid-19 yang terjadi antara tahun 2019-2022 periode ini adalah periode yang menjadikan seluruh perusahaan berada pada masa ketidakmenentuan (uncertainty) sehingga investor juga sangat selektif dalam menjalankan investasi, kondisi ini juga mempengaruhi operasional perusahaan secara keseluruhan terlebih pada industri makanan dan minuman yang saat itu betul betul tertekan karena adanya pembatasan sosial bersekala besar sehingga kondisi ini menyebabkan perusahaan-perusahaan yang sudah terlanjur menggunakan dana kredit dari investor maupun dari perusahaan tidak dapat mengelola dana pinjaman ini untuk mendapatkan keuntungan secara maksimal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Sebagaimana telah disampaikan pada penjelasan sebelumnya penelitian ini dilaksanakan pada periode dimana COVID-19 merebak di Indonesia bahkan di seluruh dunia. Pada saat pandemi COVID-19, likuiditas perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya, seperti membayar gaji karyawan, membayar sewa, atau memenuhi pembayaran hutang. Pandemi ini telah menyebabkan berbagai dampak ekonomi yang signifikan di seluruh dunia, termasuk menurunkan likuiditas perusahaan dalam beberapa kasus.

Ketika likuiditas perusahaan tidak mendukung penciptaan nilai perusahaan, hal ini dapat memiliki dampak negatif pada pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis. Berikut adalah beberapa alasan mengapa likuiditas yang buruk dapat mempengaruhi penciptaan nilai perusahaan:

1. Keterbatasan sumber daya: Jika perusahaan menghadapi kendala likuiditas, sumber daya yang tersedia untuk mengembangkan dan melaksanakan inisiatif strategis dapat menjadi terbatas. Ini dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan, pemasaran, ekspansi bisnis, atau pengembangan produk baru yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Ketidakstabilan operasional: Jika perusahaan tidak memiliki likuiditas yang cukup, mereka mungkin kesulitan dalam menjalankan operasi sehari-hari secara efisien. Keterlambatan pembayaran kepada pemasok atau kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan dapat mengganggu rantai pasokan dan hubungan bisnis yang penting, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi reputasi perusahaan dan kepercayaan pelanggan.
3. Pengaruh pada citra perusahaan: Likuiditas yang buruk juga dapat mencerminkan ketidakstabilan keuangan perusahaan, yang dapat mempengaruhi citra perusahaan di mata investor, mitra bisnis, dan pemangku kepentingan lainnya. Perusahaan mungkin kesulitan untuk memperoleh pembiayaan tambahan atau menjalin kemitraan strategis jika likuiditas mereka dipandang sebagai risiko yang tinggi.
4. Pengurangan nilai saham: Ketika likuiditas perusahaan terganggu, investor mungkin kehilangan kepercayaan dan menjual saham mereka. Hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai saham perusahaan dan mengurangi nilai pasar perusahaan secara keseluruhan.

Untuk mengatasi masalah likuiditas yang tidak mendukung penciptaan nilai perusahaan selama pandemi, perusahaan dapat mengambil beberapa langkah, termasuk:

1. Memperbaiki manajemen kas: Mengelola arus kas dengan hati-hati dan memprioritaskan pembayaran yang paling penting dapat membantu memastikan likuiditas yang memadai.
2. Mencari pembiayaan tambahan: Perusahaan dapat menjelajahi opsi pembiayaan tambahan, seperti pinjaman bank, garansi, atau investasi dari mitra strategis untuk meningkatkan likuiditas mereka.
3. Mengurangi biaya operasional: Melakukan efisiensi dalam operasional perusahaan dan mengidentifikasi area penghematan biaya dapat membantu meningkatkan likuiditas perusahaan.
4. Melakukan restrukturisasi keuangan: Jika situasi likuiditas sangat buruk, perusahaan mungkin perlu melakukan restrukturisasi keuangan untuk mengatasi kewajiban yang tidak dapat dipenuhi. Hal ini dapat melibatkan restrukturisasi

hutang, negosiasi dengan pemasok, atau mencari bantuan dari pihak ketiga seperti konsultan keuangan.

Kondisi dan solusi yang tepat akan bervariasi tergantung pada situasi dan kebutuhan masing-masing perusahaan. Konsultasikan dengan ahli keuangan atau konsultan bisnis dapat membantu perusahaan menentukan langkah yang paling sesuai untuk mengatasi masalah likuiditas dan mendukung penciptaan nilai perusahaan selama pandemi.

Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas.

Pengaruh positif melalui efek leverage keuangan diantaranya adalah dalam situasi di mana perusahaan mampu meminjam dengan suku bunga yang lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dihasilkan dari penggunaan dana tersebut, leverage keuangan dapat meningkatkan profitabilitas. Dengan menggunakan hutang, perusahaan dapat memperoleh dana tambahan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menghasilkan keuntungan lebih besar dari biaya bunga yang harus dibayar.

Pengaruh negatif melalui biaya bunga, Penggunaan leverage juga dapat memiliki dampak negatif terhadap profitabilitas jika biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan tinggi. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi dan tingkat bunga yang tinggi pula, beban bunga yang signifikan dapat mengurangi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini dapat mengurangi profitabilitas secara keseluruhan.

Leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Jika perusahaan mengalami tekanan keuangan atau kesulitan untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang, hal ini dapat berdampak negatif pada profitabilitas. Risiko keuangan yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan, biaya tambahan dalam restrukturisasi keuangan, atau bahkan kebangkrutan.

Tingkat leverage yang tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, investor mungkin menganggapnya lebih berisiko dan membutuhkan pengembalian yang lebih tinggi untuk berinvestasi. Hal ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan atau akses perusahaan terhadap modal baru.

Pengaruh leverage terhadap profitabilitas dapat bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi, industri, dan kebijakan manajemen keuangan perusahaan. Penggunaan hutang yang bijaksana dan manajemen risiko keuangan yang baik dapat membantu perusahaan mencapai keseimbangan antara keuntungan dan risiko leverage untuk meningkatkan profitabilitas jangka panjang.

Pada kurun waktu antara 2019-2021 kondisi perekonomian menjadi sangat tidak stabil karena merebaknya pandemi, pada kondisi yang demikian manajemen perusahaan menghadapi kendala bagaimana memanaj operasional perusahaan yang terkendala dengan penjualan output yang mengalami hambatan yang besar sehingga leverage yang ada kurang dapat dimaksimalkan untu meningkatkan keuntungan sebagaimana pada saat normal, untuk itu hasil penelitian ini yang menghasilkan anaisa data jika leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas menjadi hal yang dapat dijelaskan secara fakta yang berkaitan dengan kondisi perekonomian yang memang tidak mendukung saat itu.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Pada saat perekonomian tidak menentu, likuiditas tidak selalu dapat dimaksimalkan untuk menghasilkan keuntungan. Likuiditas mengacu pada ketersediaan dana tunai atau aset yang dapat dengan cepat dikonversi menjadi uang tunai. Meskipun likuiditas penting bagi kelangsungan bisnis dan kestabilan keuangan, tidak selalu menghasilkan keuntungan maksimal pada saat ketidakpastian ekonomi. Berikut adalah beberapa alasan mengapa likuiditas tidak selalu menjadi fokus utama untuk menghasilkan keuntungan pada saat perekonomian tidak menentu:

1. Rendahnya peluang investasi yang menguntungkan: Saat perekonomian tidak menentu, peluang investasi yang menguntungkan dan berisiko rendah mungkin menjadi langka. Investasi yang biasanya menghasilkan keuntungan yang tinggi mungkin menjadi lebih berisiko atau tidak terjamin pada saat ketidakpastian ekonomi.
2. Ketidakpastian dalam permintaan pasar: Saat perekonomian tidak menentu, permintaan pasar dapat berfluktuasi secara drastis dan sulit diprediksi. Perusahaan mungkin menghadapi ketidakpastian dalam penjualan produk atau layanan mereka.
3. Keterbatasan modal dan akses ke pembiayaan: Pada saat perekonomian tidak menentu, perusahaan mungkin menghadapi keterbatasan modal dan kesulitan dalam mengakses pembiayaan eksternal. Lembaga keuangan mungkin cenderung menjadi lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman atau pembiayaan, sehingga mengurangi kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan likuiditas mereka melalui sumber daya eksternal.
4. Prioritas pemulihan dan kelangsungan bisnis: Pada saat perekonomian tidak menentu, perusahaan mungkin perlu memfokuskan upaya mereka pada pemulihan dan kelangsungan bisnis daripada mengoptimalkan likuiditas untuk menghasilkan keuntungan jangka pendek. Mereka mungkin perlu menggunakan likuiditas yang ada untuk membayar gaji karyawan, memenuhi kewajiban keuangan, atau menjaga rantai pasokan tetap berjalan.

Setiap keputusan terkait likuiditas dan keuntungan harus dipertimbangkan dengan hati-hati berdasarkan situasi unik perusahaan, tujuan jangka panjang, dan kondisi pasar.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dari operasi bisnisnya. Meningkatkan profitabilitas dapat menghasilkan sejumlah manfaat yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Berikut adalah beberapa cara di mana profitabilitas dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan:

1. Meningkatkan laba bersih: Dengan meningkatkan profitabilitas, perusahaan dapat meningkatkan laba bersih yang dihasilkan. Laba bersih merupakan sisa pendapatan setelah mengurangi semua biaya operasional, termasuk biaya produksi, biaya penjualan, dan biaya administrasi.
2. Meningkatkan penghasilan per lembar saham (EPS): Profitabilitas yang meningkat juga berdampak pada meningkatnya penghasilan per lembar saham (EPS). EPS adalah laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

3. Meningkatkan arus kas operasi: Profitabilitas yang tinggi dapat menghasilkan arus kas operasi yang kuat. Arus kas operasi adalah aliran kas yang dihasilkan oleh kegiatan operasional perusahaan. Dengan memiliki arus kas operasi yang positif, perusahaan dapat menginvestasikan lebih banyak dana dalam pengembangan bisnis, penelitian dan pengembangan, ekspansi, atau membayar dividen kepada pemegang saham.
4. Meningkatkan reputasi dan kepercayaan: Perusahaan yang profitabel cenderung memperoleh reputasi yang lebih baik di pasar. Profitabilitas yang konsisten menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan.
5. Meningkatkan nilai pasar perusahaan: Profitabilitas yang kuat dan konsisten dapat meningkatkan ekspektasi pertumbuhan dan kinerja masa depan perusahaan. Hal ini dapat mendorong investor untuk membayar harga yang lebih tinggi untuk saham perusahaan, yang mengarah pada peningkatan nilai pasar perusahaan.

Penting untuk dicatat bahwa profitabilitas hanyalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor lain seperti pertumbuhan, risiko, persaingan, dan kondisi pasar juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Namun, profitabilitas yang kuat dan berkelanjutan menjadi landasan yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh Leverage Melalui Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage, yang mengacu pada penggunaan hutang oleh perusahaan, dapat memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui hubungannya dengan profitabilitas. Berikut adalah pengaruh leverage melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan:

1. Pengaruh positif melalui efek leverage keuangan: Penggunaan leverage keuangan dengan bijaksana dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan menggunakan dana yang dipinjam, perusahaan dapat meningkatkan investasi dalam aset yang menghasilkan pendapatan.
2. Pengaruh negatif melalui biaya bunga: Leverage yang tinggi dapat menyebabkan biaya bunga yang signifikan bagi perusahaan. Jika biaya bunga yang harus dibayar melebihi tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investasi, hal ini dapat menyebabkan penurunan laba bersih dan profitabilitas perusahaan.
3. Pengaruh terhadap risiko keuangan: Leverage yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Jika perusahaan memiliki beban hutang yang berat, mereka mungkin menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang.
4. Pengaruh terhadap persepsi investor dan pemangku kepentingan: Tingkat leverage yang tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, hal ini dapat dianggap sebagai risiko yang tinggi oleh investor.

Berangkat dari uraian di atas maka dapat disampaikan jika leverage dapat berpengaruh positif bahkan juga bisa berpengaruh negatif atau juga tidak berpengaruh sama sekali terhadap nilai perusahaan semua akan sangat tergantung dari kondisi yang dihadapi oleh perusahaan, fakta empiris menunjukkan jika periode penelitian ini sebagaimana yang sudah disampaikan sebelumnya adalah dilaksanakan pada saat perusahaan, Industri bahkan masyarakat sedang mengalami permasalahan yang tidak

menguntungkan sehingga kondisi ini juga sangat mempengaruhi operasional perusahaan hal ini dapat dilihat dari analisis yang sudah dilakukan, perusahaan-perusahaan pada periode ini lebih berfokus bagaimana mempertahankan katahanan perusahaan dalam menghadapi masa yang sulit sehingga energi manajemen memang tidak dapat dikeluarkan sepenuhnya untuk meraih keuntungan maka hasil penelitian ini sejalan dengan kondisi pada periode saat data-data penelitian ini diambil untuk digunakan sebagai data penelitian yang kemudian membuktikan jika pada periode tersebut leverage tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan meskipun menggunakan profiabilitas sebagai variable intervening.

Pengaruh Likuiditas Melalui Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada masa pandemi COVID-19, likuiditas tidak secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas karena adanya faktor-faktor khusus yang mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan profitabilitas dalam konteks krisis seperti ini. Berikut adalah beberapa alasan mengapa likuiditas mungkin tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada masa pandemi COVID-19:

1. Penurunan permintaan dan pendapatan: Pandemi COVID-19 telah menyebabkan penurunan permintaan dan pendapatan di banyak sektor ekonomi.
2. Penurunan efisiensi operasional: Pandemi telah mempengaruhi efisiensi operasional perusahaan, baik karena pembatasan aktivitas bisnis, perubahan dalam rantai pasokan, atau kebutuhan untuk menerapkan protokol kebersihan dan keselamatan tambahan.
3. Tidak adanya peluang investasi yang menguntungkan: Selama masa ketidakpastian ekonomi yang disebabkan oleh pandemi, peluang investasi yang menguntungkan mungkin menjadi terbatas.
4. Pengaruh faktor eksternal: Pandemi COVID-19 telah menyebabkan perubahan besar dalam kondisi pasar dan lingkungan bisnis secara keseluruhan.

Meskipun likuiditas dapat memberikan kestabilan keuangan dan kelangsungan bisnis pada masa pandemi, dampaknya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan mungkin tidak langsung atau terbatas. Pada saat-saat ini, perusahaan mungkin harus mengambil langkah-langkah tambahan untuk mengatasi tantangan yang dihadapi, seperti restrukturisasi hutang, penghematan biaya, atau mencari sumber pendapatan alternatif, yang dapat memiliki dampak yang lebih langsung terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

1. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Leverage tidak berpengaruh terhadap profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia arah pengaruh leverage terhadap profitabilitas adalah negative
4. likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Arah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas adalah negative.

5. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
7. likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Afiah, Aprilia. (2017). "Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan Perlembar Saham Pabrik Kertas Di Bursa Efek Indonesia". Jakarta. Universitas Bina Nusantara.
- Aditya, A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Aeni, N. A. M., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8 (7).
- Ainur, Rizki., Ade, Fatma, Lubis., Isfenti, Sadalia. (2018). The Influence of Capital Structure to the Firm Value with Profitability As Intervening Variables. *Knowledge E*. Kne Publishing DOI [10.18502/kss.v3i10.3375](https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3375). Dubai. UEA.
- Astuti, Dewi. (2015). "Manajemen Keuangan Perusahaan". Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Brigham, Eugene, F., and Joel, F. Houston. (2016). *Fundamental of Financial Management*, Ninth Edition, Horcourt College, United States of America.
- Brigham, Eugene, F., & Houston, Joel, F. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Buku 2. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta. Salemba Empat.
- Chen, Kevin. (2017). The Influence of Capital Structure on Company Value with Different Growth Opportunities. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=313960> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.313960>
- Christianti, Ari. (2016). *Penentuan perilaku kebijakan struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta: Hipotesis Static trade off atau pecking order theory*, penerbit SNA 9 Padang.
- Darmadji, T., Dan Fakhrudin, H. M. (2015). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Dirwan, D. (2018). PENGARUH KUALITAS JASA "JENIUS BTPN" TERHADAP KEPUASAN NASABAH PADA PT. BANK TABUNGAN PENSIUN NASIONAL CABANG MAKASSAR. *AKMEN Jurnal Ilmiah*, 15(3).

- Fahmi, Irham. (2014). *Analisis Investasi Dalam Perspektif ekonomi dan Politik*. Penerbit Refika Aditama. Bandung.
- Firman, A., & Kamaluddin, L. A. (2021). Benefits and confidence in the interest of e-banking. *Jurnal Economic Resource*, 4(1).
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Undip. Bandung.
- Halim, A. (2013). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Penerbit Ghalia Indonesia. Malang.
- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. PT. Bumi Angkasa Raya. Jakarta.
- Hidayat, M., & Galib, M. (2019). Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 2(1), 33-42.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Husnan, Suad., dan Pudjiastuti, Eny. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 5. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- IDX. (2020). Tutup Tahun (2020) dengan Optimisme Pasar Modal Indonesia Lebih Baik. [Idx.Co.Id. https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1444](https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1444)
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 -2016. *Journal of Accounting*, 1–19.
- Irawan, D., & Nurhadi, K. (2016). Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), 358–372.
- Irawati, S. (2016). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Pustaka. Bandung.
- Jogianto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Penerbit BPF. Yogyakarta.
- Latief, F. (2018). Pengaruh Klasifikasi Usaha Kecil Terhadap Kredit Modal Kerja Pada PT. BPRS Niaga Madani Cabang Makassar. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 7(2).