

***THE JOINT EFFECT OF LIQUIDITY AND COMPANY POTENTIAL ON  
COMPANY VALUE (A STUDY OF COMPANIES IN THE TECHNOLOGY  
SECTOR ON THE IDX FROM 2015 TO 2023)***

**PENGARUH GABUNGAN (*JOINT EFFECT*) LIKUIDITAS DENGAN POTENSI  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI IDX 2015-2023)**

**Darel Lumentah<sup>1</sup>, Rolland Sahensolar<sup>2</sup>, Elvis Ronald Sumanti<sup>3</sup>**

Universitas Klabat, Airmadidi, Sulawesi Utara<sup>1,2,3</sup>

[52320006@student.unklab.ac.id](mailto:52320006@student.unklab.ac.id)<sup>1</sup>, [52320005@student.unklab.ac.id](mailto:52320005@student.unklab.ac.id)<sup>2</sup>,

[elvis.sumanti@unklab.ac.id](mailto:elvis.sumanti@unklab.ac.id)<sup>3</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the influence of liquidity, firm potential, and their combined effect on firm value. The data consist of 90 observations and were analyzed using multiple linear regression. The results indicate that all three independent variables have a positive and significant impact on firm value, both individually and collectively. These findings are consistent with previous research, which suggests that liquidity, growth potential, and operational synergy are critical factors in enhancing firm value. Practically, companies are advised to maintain healthy liquidity levels, optimize growth opportunities, and strengthen operational synergy to boost investor confidence and create sustainable value for shareholders.*

**Keywords:** Firm Value, Liquidity, Firm Potential, Joint Effect, Multiple Linear Regression

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, potensi perusahaan, dan efek gabungan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan terdiri dari 90 observasi dan dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas, potensi pertumbuhan, dan sinergi operasional merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Secara praktis, perusahaan disarankan untuk menjaga tingkat likuiditas yang sehat, mengoptimalkan peluang pertumbuhan, serta memperkuat sinergi operasional guna meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai tambah berkelanjutan bagi pemegang saham.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Likuiditas, Potensi Perusahaan, Efek Gabungan, Regresi Linear Berganda

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan kesehatan dan daya tarik suatu entitas bisnis di mata investor, kreditor, maupun pemangku kepentingan lainnya. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal, yang saling terkait dalam membentuk persepsi pasar. Di antara faktor-faktor tersebut, likuiditas dan potensi perusahaan menjadi aspek penting yang sering menjadi perhatian, terutama dalam sektor teknologi yang dinamis dan sarat dengan perubahan.

Likuiditas, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, kerap dianggap sebagai sinyal kekuatan finansial. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik biasanya dinilai lebih mampu bertahan menghadapi ketidakpastian pasar dan menjaga kepercayaan investor (Markonah et al., 2020; Du et al., 2016). Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam. Ada studi yang menegaskan pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menyoroti bahwa likuiditas tidak selalu memberikan kontribusi signifikan jika tidak disertai

pengelolaan faktor lain, seperti kebijakan utang maupun profitabilitas (Markonah et al., 2020). Inkonsistensi temuan inilah yang mendorong perlunya pendekatan berbeda, salah satunya dengan melihat peran likuiditas secara bersamaan dengan faktor potensi perusahaan.

Potensi perusahaan, yang tercermin dari ukuran dan peluang pertumbuhannya, juga menjadi determinan penting dalam membentuk nilai perusahaan. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap pendanaan, skala ekonomi yang lebih kuat, serta peluang lebih besar untuk berekspansi. Hal ini menimbulkan persepsi positif di pasar bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dan kompetitif (Kurniawati & Khair, 2020). Ketika variabel potensi perusahaan dipadukan dengan likuiditas, muncul peluang untuk memahami bagaimana interaksi keduanya dapat memperkuat ataupun melemahkan nilai perusahaan dalam praktiknya.

Selain itu, peran kebijakan utang tidak dapat diabaikan. Dalam perspektif teori trade-off, penggunaan utang yang bijak berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak dan efisiensi biaya modal. Namun, utang yang berlebihan justru dapat menimbulkan risiko likuiditas dan menurunkan nilai perusahaan ketika kondisi pasar memburuk. Dengan demikian, analisis nilai perusahaan perlu memperhitungkan kombinasi antara likuiditas, potensi perusahaan, serta kebijakan finansial yang menyertainya.

Perkembangan pesat sektor teknologi di Indonesia sejak satu dekade terakhir telah mengubah lanskap perekonomian nasional. Pertumbuhan kapitalisasi pasar perusahaan berbasis teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin signifikan,

terutama pasca-2015 ketika penetrasi digital dan adopsi teknologi melonjak tajam. Kondisi ini menuntut manajemen keuangan yang adaptif agar perusahaan mampu menjaga daya saing dan meningkatkan nilai pasar. Nilai perusahaan, yang sering diukur melalui harga saham dan indikator keuangan lainnya, dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal maupun eksternal (Sunardi & Febrianti, 2020). Oleh karena itu, memahami determinan nilai perusahaan pada perusahaan teknologi menjadi krusial bagi investor, manajemen, dan pembuat kebijakan.

Data BEI menunjukkan bahwa antara 2015–2023, volatilitas harga saham perusahaan teknologi relatif lebih tinggi dibanding sektor tradisional. Lonjakan transaksi digital selama pandemi 2020–2021 meningkatkan pendapatan bagi sebagian emiten, tetapi fluktuasi laba bersih tetap terjadi. Beberapa perusahaan teknologi bahkan mengalami ketidaksesuaian antara pertumbuhan pendapatan dan kapitalisasi pasar, menandakan adanya faktor keuangan lain yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan (Sahrena & Haryanti, 2023). Fenomena ini memunculkan kebutuhan analisis yang lebih tajam terkait variabel fundamental, khususnya yang mencerminkan likuiditas dan potensi pertumbuhan.

Likuiditas adalah indikator utama kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) lazim digunakan sebagai ukuran kesiapan perusahaan mengelola kas (Sunardi & Febrianti, 2020). Penelitian sebelumnya menegaskan bahwa walaupun CR tidak selalu berpengaruh langsung terhadap kinerja, keberadaan likuiditas memengaruhi persepsi investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan (Maychael & Pangestuti,

2022). Dalam sektor teknologi yang menghadapi dinamika modal kerja tinggi, pengelolaan likuiditas menjadi semakin penting karena siklus kas dapat berubah cepat mengikuti tren pasar digital.

Selain likuiditas, potensi perusahaan yang tercermin melalui profitabilitas, ukuran aset, dan struktur modal, menjadi penentu prospek pertumbuhan nilai jangka panjang (Pratama & Sufina, 2023). Maychael & Pangestuti (2022) menekankan bahwa profitabilitas bersama likuiditas adalah pilar utama yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Namun, potensi perusahaan tidak semata diukur dari laba sesaat; kebijakan investasi, efisiensi operasional, dan kemampuan inovasi juga memainkan peran penting (Sahrena & Haryanti, 2023). Hal ini sangat relevan di sektor teknologi yang sarat dengan kebutuhan pembiayaan riset dan pengembangan.

Hubungan antara likuiditas dan potensi perusahaan tidak selalu linear. Studi Mus et al. (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan utang dapat menjadi variabel intervening yang mengubah arah pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, Sari et al. (dikutip oleh Sahrena & Haryanti, 2023) menyatakan bahwa kondisi manajerial dan kebijakan risiko perusahaan dapat memperkuat atau melemahkan dampak likuiditas terhadap nilai. Kompleksitas ini mengindikasikan bahwa analisis parsial sering kali tidak cukup menjelaskan variasi nilai perusahaan, terutama pada sektor yang cepat berubah seperti teknologi.

Meskipun banyak studi meneliti pengaruh likuiditas atau profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebagian besar menganalisisnya secara terpisah dan tidak mempertimbangkan efek gabungan (*joint effect*). Penelitian

Sunardi & Febrianti (2020) berfokus pada hubungan likuiditas dengan kebijakan utang di sektor telekomunikasi, sementara Pratama & Sufina (2023) mengkaji likuiditas terhadap profitabilitas pada sektor infrastruktur. Sedikit kajian yang secara eksplisit menguji interaksi likuiditas dengan potensi perusahaan dalam memengaruhi nilai di sektor teknologi. Kondisi ini menimbulkan kebutuhan penelitian yang mengisi celah tersebut agar temuan empiris lebih relevan dengan dinamika industri.

Konsep *joint effect* mengacu pada pengaruh gabungan beberapa variabel independen terhadap variabel dependen yang tidak dapat dijelaskan hanya dengan efek parsial. Dalam konteks ini, sinergi antara likuiditas dan potensi perusahaan di sektor teknologi berpotensi menghasilkan penjelasan yang lebih menyeluruh terhadap variasi nilai perusahaan. Pendekatan ini relatif baru di literatur lokal, khususnya untuk periode 2015–2023 di BEI. Dengan mengkaji interaksi kedua variabel, penelitian ini menawarkan pemahaman yang lebih kaya mengenai mekanisme internal perusahaan teknologi dalam menciptakan nilai.

Investor membutuhkan informasi yang lebih komprehensif dalam pengambilan keputusan, terutama di sektor teknologi yang penuh ketidakpastian. Kebijakan manajerial yang mempertimbangkan keseimbangan antara likuiditas dan potensi pertumbuhan dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Bagi regulator dan analis keuangan, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dalam merumuskan kebijakan disclosure yang lebih baik dan pengawasan pasar modal. Dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang saling memperkuat, penelitian ini diharapkan berkontribusi terhadap

literatur manajemen keuangan dan praktik bisnis di era digital.

Berdasarkan pemaparan fenomena empiris, kerangka teoritis yang mendasari hubungan antara likuiditas, potensi perusahaan, dan nilai perusahaan perlu dirumuskan ulang agar mencakup interaksi variabel. Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bagaimana likuiditas dapat memberikan sinyal stabilitas keuangan kepada investor, sedangkan teori sumber daya (*resource-based view*) menekankan pentingnya potensi internal dalam menciptakan keunggulan kompetitif (Zacharias, 2023). Integrasi teori-teori ini mendukung pendekatan *joint effect* yang akan diteliti.

Dengan mempertimbangkan dinamika sektor teknologi di BEI, gap literatur, serta pentingnya pendekatan *joint effect*, penelitian ini diarahkan untuk menganalisis pengaruh gabungan likuiditas dan potensi perusahaan terhadap nilai perusahaan pada periode 2015–2023. Fokus ini tidak hanya mengisi kekosongan penelitian sebelumnya tetapi juga memberi kontribusi praktis dalam pengambilan keputusan keuangan di perusahaan teknologi. Hasil yang diperoleh diharapkan mampu meningkatkan pemahaman akademisi, praktisi, dan investor mengenai determinan nilai perusahaan yang lebih kompleks dan relevan dengan kondisi pasar saat ini.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal (*Signaling Theory*) diperkenalkan oleh Spence (1973) dan kemudian dikembangkan dalam konteks keuangan oleh Bhattacharya (1979) serta Miller dan Rock (1985). Teori ini menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi antara manajemen dan investor, perusahaan dapat mengirimkan sinyal mengenai prospek

dan kualitas internalnya melalui kebijakan keuangan tertentu, seperti pembagian dividen, tingkat kas, dan keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan dan manajemen yang solid cenderung menjaga likuiditas pada tingkat yang optimal untuk menunjukkan kemampuan finansial dan kestabilan operasionalnya (Connelly, Certo, Ireland, & Reutzel, 2011). Dalam konteks perusahaan teknologi, kebijakan likuiditas berfungsi sebagai sinyal keandalan dalam mendukung proyek inovatif, yang kemudian direspons positif oleh pasar melalui peningkatan nilai perusahaan (Faulkender & Wang, 2006).

Selain itu, teori sinyal juga menjelaskan bahwa pengeluaran untuk R&D atau kegiatan inovatif merupakan sinyal non-keuangan yang menggambarkan potensi pertumbuhan masa depan. Brown, Fazzari, dan Petersen (2009) menegaskan bahwa investasi R&D yang berkelanjutan memberikan sinyal kredibilitas terhadap strategi pertumbuhan perusahaan di mata investor. Dengan demikian, baik tingkat likuiditas maupun potensi perusahaan menjadi media sinyal yang menunjukkan kemampuan organisasi dalam menciptakan nilai jangka panjang. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan antara kemampuan finansial dan kegiatan inovasi akan mengirimkan sinyal kuat kepada pasar tentang prospek pertumbuhan yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan valuasi perusahaan.

### **Resource-Based View (RBV)**

*Resource-Based View (RBV)*, seperti dikemukakan oleh Wernerfelt (1984) dan diperkuat oleh Barney (1991), menekankan bahwa keunggulan bersaing dan nilai perusahaan berasal dari kombinasi unik sumber daya yang

dimiliki organisasi—baik yang berwujud (*tangible*) maupun tidak berwujud (*intangible*). Dalam konteks perusahaan teknologi, sumber daya tidak berwujud seperti pengetahuan teknologi, kemampuan inovatif, serta modal intelektual merupakan pendorong utama peningkatan nilai perusahaan (Chen, Lin, & Chang, 2009). Ketersediaan likuiditas yang cukup memungkinkan perusahaan memanfaatkan sumber daya tersebut secara efektif untuk mendukung eksplorasi dan pengembangan produk baru. Likuiditas, dengan demikian, bukan hanya aset keuangan tetapi juga *enabling resource* yang memperkuat proses pembelajaran organisasi dan penciptaan inovasi (George, 2005).

Lebih lanjut, teori RBV menjelaskan bahwa interaksi antara sumber daya keuangan (seperti likuiditas) dan kapabilitas strategis (seperti kemampuan inovatif dan potensi pertumbuhan) menghasilkan sinergi yang mendorong nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki fleksibilitas finansial tinggi dapat berinvestasi dalam teknologi baru, memperkuat struktur R&D, dan meningkatkan kompetensi sumber daya manusia. Hitt, Bierman, Shimizu, dan Kochhar (2001) menegaskan bahwa kombinasi aset keuangan dan kapabilitas berbasis pengetahuan merupakan determinan utama dari keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Oleh karena itu, likuiditas dapat dipandang sebagai fondasi strategis yang memperkuat pemanfaatan potensi internal untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

### **Integrasi Signaling Theory dan RBV dalam Konteks Perusahaan Teknologi**

Kombinasi antara *Signaling Theory* dan *Resource-Based View* memberikan kerangka konseptual yang komprehensif untuk menjelaskan hubungan antara likuiditas, potensi

perusahaan, dan nilai perusahaan, khususnya di sektor teknologi. Dari perspektif sinyal, likuiditas yang tinggi menunjukkan kepercayaan diri manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja di masa depan. Dari sisi RBV, likuiditas berfungsi sebagai sumber daya strategis yang memungkinkan eksploitasi dan eksplorasi peluang inovatif (Nohria & Gulati, 1996). Ketika perusahaan teknologi memiliki potensi pertumbuhan tinggi serta dukungan likuiditas yang memadai, kombinasi keduanya akan memperkuat sinyal positif kepada pasar sekaligus memperluas kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai berkelanjutan. Dengan demikian, integrasi kedua teori tersebut menjelaskan bahwa likuiditas bukan hanya refleksi kondisi keuangan, tetapi juga simbol kekuatan internal yang berkontribusi terhadap penciptaan nilai jangka panjang.

### **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **Likuiditas dan Nilai Perusahaan**

Likuiditas memegang peranan penting dalam menjaga keberlangsungan dan fleksibilitas keuangan perusahaan, terutama bagi perusahaan teknologi yang beroperasi dalam lingkungan bisnis yang dinamis dan berisiko tinggi. Menurut Opler, Pinkowitz, Stulz, dan Williamson (1999), likuiditas memungkinkan perusahaan menghadapi ketidakpastian arus kas serta mendanai investasi bernilai tinggi tanpa bergantung pada sumber eksternal yang mahal. Dalam konteks perusahaan teknologi, ketersediaan kas dan aset likuid memungkinkan pendanaan yang cepat untuk kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D), akuisisi teknologi, serta peluncuran produk baru (Brown, Fazzari, & Petersen, 2009). Oleh karena itu, likuiditas tidak hanya berfungsi sebagai penyangga terhadap

risiko keuangan, tetapi juga sebagai faktor strategis yang mendorong penciptaan nilai perusahaan melalui inovasi dan efisiensi investasi.

Dari sudut pandang *Signaling Theory*, likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan manajemen dalam mengelola risiko dan menangkap peluang pertumbuhan. Bhattacharya (1979) serta Miller dan Rock (1985) menjelaskan bahwa kebijakan kas dan pembiayaan internal dapat digunakan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas yang memadai menandakan kesehatan keuangan dan kemampuan untuk mengeksekusi proyek inovatif tanpa tekanan pembiayaan eksternal (Faulkender & Wang, 2006). Dengan demikian, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin kuat sinyal yang diberikan kepada pasar mengenai prospek pertumbuhan dan kemampuan menciptakan nilai jangka panjang.

Sementara itu, berdasarkan kerangka *Resource-Based View (RBV)*, likuiditas merupakan bentuk *slack resource* yang bernilai strategis karena dapat dimobilisasi untuk mendukung inovasi dan pembangunan kapabilitas organisasi (Barney, 1991; Nohria & Gulati, 1996). Perusahaan teknologi membutuhkan sumber daya yang fleksibel untuk berinvestasi dalam teknologi baru, memperkuat jaringan inovasi, serta mengembangkan keunggulan berbasis pengetahuan. Ketersediaan likuiditas memungkinkan perusahaan melakukan eksplorasi dan eksperimentasi tanpa mengorbankan stabilitas keuangan (George, 2005). Dengan kata lain, likuiditas berfungsi sebagai sumber daya pendukung yang memperkuat kemampuan inovatif dan adaptif perusahaan terhadap perubahan

lingkungan bisnis. Berdasarkan landasan teoritis dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

**H1:** *Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

### **Potensi Perusahaan dan Nilai Perusahaan**

Potensi perusahaan mencerminkan kemampuan organisasi untuk tumbuh dan menciptakan nilai jangka panjang melalui inovasi, produktivitas, serta strategi pertumbuhan berkelanjutan. Dalam konteks perusahaan teknologi, potensi tersebut sering diukur melalui indikator seperti intensitas R&D, akumulasi paten, kemampuan adaptasi teknologi, dan tingkat ekspansi pasar. Menurut Hall dan Lerner (2010), perusahaan dengan tingkat aktivitas inovatif yang tinggi akan memiliki *market value* yang lebih besar karena investor menilai kemampuan tersebut sebagai sumber keunggulan kompetitif di masa depan. Dengan demikian, potensi perusahaan menjadi prediktor penting terhadap nilai perusahaan karena menggambarkan ekspektasi pertumbuhan dan daya saing yang berkelanjutan.

Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan dengan potensi pertumbuhan tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor melalui keputusan investasi dan aktivitas inovatifnya. Pengeluaran untuk R&D dan pengembangan produk baru menjadi mekanisme sinyal yang menunjukkan keyakinan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan (Bhattacharya, 1979; Connelly, Certo, Ireland, & Reutzel, 2011). Investor menafsirkan aktivitas ini sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki proyek bernilai tinggi dan kompetensi internal yang kuat untuk mengeksekusinya. Oleh karena itu, perusahaan teknologi dengan potensi pertumbuhan yang tinggi cenderung

memperoleh valuasi pasar yang lebih besar karena pasar menilai strategi inovatif sebagai bentuk investasi jangka panjang yang akan menghasilkan keuntungan masa depan.

Dalam perspektif *Resource-Based View* (Barney, 1991), potensi perusahaan bersumber dari kapabilitas internal yang sulit ditiru seperti pengetahuan teknologi, kreativitas sumber daya manusia, dan budaya inovasi. Perusahaan yang mampu memanfaatkan sumber daya unik ini akan lebih efektif dalam menciptakan produk bernilai tambah tinggi dan mempertahankan posisi kompetitif di pasar. Penelitian oleh Chen, Lin, dan Chang (2009) menegaskan bahwa modal intelektual dan kemampuan inovatif berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama di sektor teknologi. Dengan demikian, semakin tinggi potensi perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan sumber daya internalnya, semakin besar pula nilai perusahaan yang dihasilkan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua diajukan sebagai berikut:

**H2:** *Potensi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

### **Joint Effect Likuiditas dan Potensi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan potensi pertumbuhannya dengan lebih efektif. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi membutuhkan fleksibilitas keuangan untuk membiayai investasi dalam inovasi, ekspansi, dan transformasi digital. Faulkender dan Wang (2006) menunjukkan bahwa *marginal value of cash* akan meningkat seiring dengan meningkatnya peluang investasi bernilai tinggi. Dalam konteks perusahaan teknologi, keberadaan

likuiditas yang cukup berperan sebagai katalis yang memperkuat hubungan antara potensi pertumbuhan dan nilai perusahaan, karena memungkinkan eksekusi proyek inovatif tanpa penundaan akibat keterbatasan dana.

Berdasarkan *Signaling Theory*, efek moderasi likuiditas juga dapat dipahami sebagai bentuk sinyal kemampuan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya secara efisien. Ketika perusahaan dengan potensi pertumbuhan tinggi juga memiliki cadangan kas yang kuat, pasar menafsirkan kombinasi ini sebagai sinyal kepercayaan diri manajemen terhadap keberhasilan proyek masa depan (Miller & Rock, 1985; Connelly et al., 2011). Sebaliknya, perusahaan dengan prospek tinggi tetapi likuiditas rendah dapat memunculkan keraguan pasar mengenai kemampuan realisasi strategi pertumbuhannya. Oleh karena itu, likuiditas berfungsi sebagai penguat (*amplifier*) hubungan antara potensi dan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kredibilitas sinyal pertumbuhan yang dikirimkan kepada investor.

Dari perspektif *Resource-Based View*, interaksi antara likuiditas dan potensi perusahaan menggambarkan bagaimana kombinasi sumber daya finansial dan kapabilitas internal menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Barney, 1991; George, 2005). Likuiditas menyediakan ruang finansial bagi perusahaan untuk mengembangkan dan mengimplementasikan ide-ide inovatif yang timbul dari potensi internal. Ketika sumber daya kas yang memadai dikombinasikan dengan kompetensi teknologi, modal manusia, dan budaya inovasi, nilai perusahaan akan meningkat secara signifikan. Dengan demikian, keberadaan likuiditas yang tinggi memperkuat pengaruh positif

potensi perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan argumentasi ini, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

**H3:** *Joint effect* likuiditas dan potensi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## OPERASIONALISASI VARIABLE

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola aset. Brigham & Houston (2021) menyebutnya sebagai indikator kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan lazim diukur dengan:

#### a. *Price to book value (PBV)*

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Nilai >1 menandakan pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya.

#### b. *Tobins'Q*

$$Q = \frac{\text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham Beredar} + \text{Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

$Q > 1$  menunjukkan bahwa pasar menilai aset lebih besar daripada biaya perolehannya. Indikator-indikator tersebut mencerminkan bagaimana pasar menghargai kinerja masa lalu dan ekspektasi masa depan. Pada penelitian ini, PBV digunakan karena data publik BEI relatif lengkap untuk seluruh emiten teknologi.

### Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu (Kasmir, 2020). Rasio ini penting karena menunjukkan fleksibilitas keuangan dan menurunkan risiko gagal bayar. Indikator yang umum dipakai:

#### a. *Current Ratio (CR)*

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

CR di atas 1 menunjukkan aset lancar lebih besar daripada kewajiban lancar, menandakan kemampuan membayar yang baik. Dalam sektor teknologi, siklus kas yang cepat menuntut pengelolaan CR secara optimal agar perusahaan tetap likuid tanpa mengorbankan investasi pada inovasi.

### Potensi Perusahaan

Potensi perusahaan (*firm potential*) merefleksikan kemampuan menghasilkan laba dan bertumbuh. Kasmir (2020) dan Brigham & Houston (2021) menegaskan bahwa profitabilitas serta ukuran aset adalah indikator penting dari kapasitas tersebut. Pengukuran yang lazim digunakan:

#### a. *Return on Assets (ROA)*

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Menunjukkan efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba.

#### b. *Ukuran Perusahaan*

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

## METODE PENELITIAN

Studi ini dilaksanakan dengan pendekatan kuantitatif menggunakan desain kausal-eksplanatori, karena berfokus pada pengujian seberapa besar pengaruh likuiditas, prospek perusahaan, serta efek gabungan keduanya terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian mencakup seluruh emiten sektor teknologi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2015–2023. Berdasarkan data yang dihimpun dari IDX, terdapat 47 perusahaan teknologi yang pernah tercatat selama periode tersebut. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan sejumlah kriteria: (1) perusahaan tetap tercatat di BEI secara konsisten dari tahun 2015 hingga 2023, (2) menyajikan



laporan keuangan tahunan yang lengkap, dan (3) memiliki catatan harga saham tahunan.

Dengan cakupan sembilan tahun pengamatan, diperoleh 90 observasi (10 perusahaan  $\times$  9 tahun) yang dianalisis sebagai data panel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, ringkasan kinerja emiten, serta data harga saham yang dipublikasikan oleh BEI dan sumber pendukung lainnya. Variabel penelitian terdiri dari nilai perusahaan (Y) yang diproksikan

melalui Price to Book Value (PBV), likuiditas (X1) yang diukur dengan Current Ratio (CR), potensi perusahaan (X2) yang diwakili oleh Return on Assets (ROA) serta ukuran perusahaan (Ln Total Aset), dan variabel interaksi (joint effect) hasil perkalian likuiditas dan potensi perusahaan. Model estimasi yang digunakan adalah regresi data panel dengan persamaan:

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 LIQ_{it} + \beta_2 POT_{it} + \beta_3 (LIQ \times POT)_{it} + \varepsilon_{it}$$

## HASIL & PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

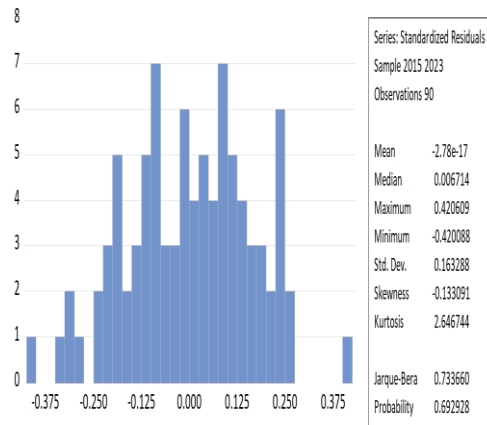
| Statistik    | VALUE OF THE FIRM     |                       | POTENTIAL FIRM        |                        |
|--------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|
|              | LIQUIDITY             | JOIN EFFECT           |                       |                        |
| Mean         | 1.9253                | $2.22 \times 10^{-6}$ | $1.11 \times 10^{-6}$ | 0.3516                 |
| Median       | 1.6079                | -0.0749               | -0.0633               | 0.129                  |
| Maximum      | 5.2296                | 3.5128                | 2.7362                | 3.8454                 |
| Minimum      | 0.286                 | -2.8389               | -2.1528               | -1.6665                |
| Std. Dev.    | 1.0793                | 1                     | 1                     | 0.9188                 |
| Skewness     | 1.202                 | 0.192                 | 0.3025                | 1.172                  |
| Kurtosis     | 3.9006                | 4.3726                | 2.7644                | 5.5025                 |
| Jarque-Bera  | 24.7134               | 7.6181                | 1.581                 | 44.0893                |
| Probability  | $4.30 \times 10^{-6}$ | 0.0222                | 0.4536                | $2.67 \times 10^{-10}$ |
| Sum          | 173.2799              | 0.0002                | 0.0001                | 31.648                 |
| Sum Sq. Dev. | 103.6668              | 89.0003               | 89                    | 75.1384                |
| Observations | 90                    | 90                    | 90                    | 90                     |

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari 90 observasi untuk variabel VALUEOFTHEFIRM, LIQUIDITY, POTENTIAL\_FIRM, dan JOIN\_EFFECT. Rata-rata VALUEOFTHEFIRM sebesar 1,93 dengan penyebaran cukup besar (Std. Dev. 1,08), sedangkan LIQUIDITY dan POTENTIAL\_FIRM memiliki nilai mean mendekati nol namun simpangan baku sekitar 1, menunjukkan data tersebar merata ke kiri dan kanan nol. JOIN\_EFFECT rata-rata 0,35 dengan variasi sedang (Std. Dev. 0,92). Skewness positif pada VALUEOFTHEFIRM (1,20) dan JOIN\_EFFECT (1,17) mengindikasikan

distribusi condong ke kanan, sedangkan LIQUIDITY (0,19) dan POTENTIAL\_FIRM (0,30) relatif simetris. Nilai kurtosis menunjukkan LIQUIDITY (4,37) dan JOIN\_EFFECT (5,50) lebih runcing daripada distribusi normal, sementara VALUEOFTHEFIRM (3,90) sedikit leptokurtik dan POTENTIAL\_FIRM (2,76) mendekati normal. Uji Jarque-Bera mengungkapkan VALUEOFTHEFIRM, LIQUIDITY, dan JOIN\_EFFECT menolak normalitas ( $p < 0,05$ ), sedangkan POTENTIAL\_FIRM ( $p = 0,45$ ) tidak menolak. Secara keseluruhan, sebagian besar variabel menunjukkan penyimpangan moderat

dari normalitas yang perlu dipertimbangkan dalam pemilihan metode estimasi.

### Uji Normalitas



**Gambar 1. Uji Normalitas**  
(Sumber: Eviews 13)

Histogram residual menunjukkan pola yang relatif simetris di sekitar nol, dengan mean sangat mendekati nol ( $-2.78 \times 10^{-17}$ ), skewness kecil ( $-0.133$ ), dan kurtosis sebesar 2.65, yang berada sangat dekat dengan nilai teoretis distribusi normal (kurtosis = 3). Pola ini mengindikasikan bahwa distribusi residual tidak mengalami penyimpangan yang berarti dari normalitas.

Selain itu, hasil uji Jarque-Bera sebesar 0.733660 dengan probabilitas 0.692928 ( $> 0.05$ ) memberikan bukti kuat bahwa tidak ada alasan untuk menolak hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa residual berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas residual dalam model regresi dapat dianggap terpenuhi.

Secara statistik, terpenuhinya asumsi normalitas menunjukkan bahwa pendugaan parameter model (melalui OLS) bersifat efisien dan uji t serta F valid secara inferensial. Kondisi ini penting karena memastikan bahwa kesimpulan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diandalkan.

### Uji Heterokedastisitas

**Tabel 1. Uji Heterokedastisitas**

| Test Type                           | Value | df | Probability |
|-------------------------------------|-------|----|-------------|
| Likelihood Ratio                    | 7.608 | 10 | 0.667       |
| $H_0$ : Residual are homokedastic   |       |    |             |
| $H_1$ : Residual are heterosedastic |       |    |             |

Hasil uji Panel Cross-section Heteroskedastisitas (Likelihood Ratio) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.6670 ( $> 0.05$ ), sehingga hipotesis nol yang menyatakan residual bersifat homoskedastik tidak dapat ditolak. Artinya, tidak terdapat bukti adanya heteroskedastisitas pada model, sehingga varians residual antar cross-section dianggap konstan (homoskedastik), dan asumsi klasik terkait kestabilan varians terpenuhi.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 2. Uji Multikolinieritas**

|                   | Value of the Firm | Potential Firm | Liquidity |
|-------------------|-------------------|----------------|-----------|
| Value of the firm |                   | 0.84           | 0.684     |
| Potential firm    | 0.84              |                | 0.356     |
| Liquidity         | 0.684             | 0.356          |           |

Tabel korelasi menunjukkan hubungan antarvariabel bebas: korelasi VALUEOFTHEFIRM dengan POTENTIAL\_FIRM sebesar 0,84, VALUEOFTHEFIRM dengan LIQUIDITY sebesar 0,684, dan POTENTIAL\_FIRM dengan LIQUIDITY sebesar 0,356. Berdasarkan pedoman Ghazali (2013) yang menyatakan multikolinearitas berpotensi jika korelasi antarvariabel bebas melebihi 0,90, maka seluruh nilai korelasi di bawah ambang batas tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas serius di antara variabel bebas, sehingga model regresi dapat digunakan tanpa perlu koreksi khusus terkait multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 3. Uji Autokorelasi**

|                    |          |                       |        |
|--------------------|----------|-----------------------|--------|
| R-Squared          | 0.977    | Mean dependent Var    | 1.925  |
| Adjusted R-Squared | 0.976    | S.D depend var        | 1.079  |
| S.E. of regression | 0.166    | Akaike info Criterion | -0.708 |
| Sum Squared resid  | 2.373    | Schwarz Criterion     | -0.597 |
| Log Likelihood     | 35.899   | Hannan - Quinn Criter | -0.664 |
| F-Statistic        | 1223.657 | Durbin-Watson Stat    | 1.839  |
| Prob (F-Statistic) | 0.000    |                       |        |

Berdasarkan output regresi, nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1,839398. Nilai DW umumnya dibandingkan dengan batas kritis (dL dan dU) pada taraf signifikansi 5%. Sebagai pedoman kasar, DW mendekati 2 menunjukkan tidak ada autokorelasi; DW < 1,5 mengindikasikan kemungkinan

autokorelasi positif, sedangkan DW > 2,5 mengindikasikan autokorelasi negatif. Dengan DW  $\approx$  1,84 yang cukup dekat ke 2, dapat disimpulkan tidak terdapat indikasi kuat autokorelasi dalam residual model, sehingga asumsi independensi residual terpenuhi.

## Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 4. Analisis Regresi Linear Berganda**

| Variable       | Coefficient | Std error | t-stat | Significance |
|----------------|-------------|-----------|--------|--------------|
| C (Constant)   | 1.790       | 0.018     | 95.114 | 0.000        |
| Liquidity      | 0.435       | 0.018     | 22.984 | 0.000        |
| Potential Firm | 0.683       | 0.019     | 35.877 | 0.000        |
| Join Effect    | 0.383       | 0.019     | 19.512 | 0.000        |
| F-Value        | 1223.657    |           |        |              |
| R-Squared      | 0.977       |           |        |              |
| Number of Obs  | 90          |           |        |              |

Pada Tabel 4, koefisien *Liquidity* sebesar 0,4355 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan likuiditas (dengan variabel lain tetap) akan menaikkan *Value of the firm* sebesar 0,4355. Koefisien *Potential Firm* (0,6833) mengindikasikan potensi perusahaan yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,6833 satuan. Koefisien *Joint Effect* (0,3835) juga positif, menandakan penggabungan/efek gabungan yang lebih besar akan menaikkan *Value of the Firm* sebesar 0,3835 satuan. Semua

koefisien signifikan ( $p < 0,01$ ), sehingga ketiga variabel ini berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 4, pengujian hipotesis tiap variabel adalah sebagai berikut:

- Variabel LIQUIDITY memiliki t-hitung sebesar 22,9846 dengan p-value 0,000 ( $< 0,05$ ), artinya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap VALUEOF THEFIRM.

- b. Variabel `POTENTIAL_FIRM` memiliki t-hitung sebesar 35,8773 dengan p-value 0,000 ( $< 0,05$ ), artinya potensi perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap `VALUEOF THEFIRM`.
- c. Variabel `JOIN_EFFECT` memiliki t-hitung sebesar 19,5126 dengan p-value 0,000 ( $< 0,05$ ), artinya efek gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap `VALUEOF THEFIRM`.

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan teknologi. Temuan ini sejalan dengan pandangan Opler, Pinkowitz, Stulz, dan Williamson (1999) serta Faulkender dan Wang (2006) bahwa tingkat likuiditas yang tinggi meningkatkan fleksibilitas keuangan, mengurangi risiko kesulitan likuiditas, serta memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan riset dan pengembangan (R&D) tanpa ketergantungan pada sumber eksternal yang mahal. Dalam industri teknologi yang padat inovasi dan menghadapi ketidakpastian tinggi, cadangan kas menjadi instrumen strategis yang memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang pasar secara cepat. Dengan demikian, likuiditas yang memadai bukan hanya mencerminkan efisiensi pengelolaan keuangan, tetapi juga menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keunggulan kompetitif melalui inovasi berkelanjutan.

Selanjutnya, variabel potensi perusahaan juga terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja. Potensi yang dimaksud mencerminkan prospek pertumbuhan, kemampuan berinovasi, dan kapasitas pengembangan produk yang diukur melalui indikator seperti rasio Tobin's Q, intensitas R&D, atau

akumulasi aset tak berwujud. Penelitian oleh Brown, Fazzari, dan Petersen (2009) serta Hall dan Lerner (2010) menunjukkan bahwa perusahaan dengan potensi pertumbuhan tinggi memperoleh valuasi yang lebih besar di pasar karena dianggap mampu menghasilkan arus kas masa depan yang berkelanjutan. Dalam konteks perusahaan teknologi, hasil ini menegaskan bahwa potensi pertumbuhan menjadi faktor fundamental dalam menentukan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, karena inovasi dan kemampuan adaptasi merupakan inti dari daya saing jangka panjang.

Efek interaksi antara likuiditas dan potensi perusahaan (*join effect*) yang positif memperkuat hubungan tersebut. Artinya, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan meningkat ketika potensi pertumbuhan juga tinggi. Temuan ini konsisten dengan argumen Faulkender dan Wang (2006) bahwa *marginal value of cash* akan meningkat pada perusahaan yang memiliki banyak peluang investasi bernilai tinggi. Pada perusahaan teknologi, keberadaan kas yang cukup memberi kemampuan untuk segera mengeksekusi proyek-proyek bernilai strategis seperti pengembangan produk baru atau akuisisi teknologi, tanpa harus menunda keputusan akibat kendala keuangan. Dengan demikian, sinergi antara likuiditas dan potensi pertumbuhan mencerminkan keseimbangan optimal antara fleksibilitas finansial dan kemampuan eksploratif perusahaan.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui dua pendekatan teori utama, yaitu *signaling theory* dan *resource-based view* (RBV). Berdasarkan *signaling theory* (Bhattacharya, 1979; Miller & Rock, 1985), kebijakan kas yang sehat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki

cadangan kas tinggi dan prospek pertumbuhan yang kuat menandakan keyakinan manajemen terhadap kemampuan menghasilkan laba di masa depan. Sementara itu, berdasarkan perspektif RBV (Barney, 1991), likuiditas dapat dipandang sebagai *slack resource* yang bersifat strategis karena memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara fleksibel untuk inovasi dan eksploitasi peluang pasar. Ketika sumber daya finansial yang dimiliki diintegrasikan dengan kemampuan unik perusahaan dalam mengelola pengetahuan dan teknologi, maka tercipta keunggulan bersaing yang berkelanjutan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa kombinasi antara likuiditas dan potensi perusahaan memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan teknologi. Likuiditas yang memadai tidak hanya memberikan stabilitas finansial, tetapi juga berfungsi sebagai katalis untuk mengoptimalkan peluang inovatif yang dimiliki perusahaan. Efek interaksi yang signifikan mengindikasikan bahwa manajemen perlu mempertahankan keseimbangan antara efisiensi penggunaan kas dan kesiapan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek berisiko tinggi namun berpotensi tinggi. Oleh karena itu, strategi pengelolaan kas yang terintegrasi dengan orientasi pertumbuhan menjadi kunci untuk menciptakan nilai tambah dan meningkatkan daya saing perusahaan di era ekonomi digital yang dinamis.

## PENUTUP

### Kesimpulan Dan Saran

Penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas, potensi perusahaan, serta interaksi antara keduanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan teknologi.

Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas berperan penting tidak hanya sebagai alat pengelolaan kas, tetapi juga sebagai sumber daya strategis yang meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang pertumbuhan dan inovasi. Potensi perusahaan, yang tercermin dari prospek pertumbuhan dan kemampuan inovatif, memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga menciptakan sinergi yang mendukung penciptaan nilai jangka panjang.

Dari sisi teori, temuan ini memperkaya literatur keuangan korporasi dengan mengintegrasikan signaling theory dan resource-based view (RBV) dalam menjelaskan hubungan antara likuiditas dan kinerja perusahaan. Berdasarkan signaling theory, likuiditas yang tinggi mencerminkan sinyal positif dari manajemen kepada pasar mengenai prospek perusahaan dan kapasitas untuk mendanai investasi bernilai tinggi di masa depan (Bhattacharya, 1979; Miller & Rock, 1985). Sementara itu, dalam perspektif RBV (Barney, 1991), likuiditas dipandang sebagai *slack resource* yang dapat digunakan untuk memperkuat kapabilitas inovatif dan eksploratif perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperluas pemahaman bahwa likuiditas bukan hanya faktor keuangan jangka pendek, tetapi juga elemen strategis yang menjadi sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, khususnya pada perusahaan teknologi yang bergantung pada aset tak berwujud dan kegiatan R&D.

Secara praktis, hasil ini memberikan panduan bagi manajemen perusahaan teknologi dalam menetapkan kebijakan keuangan yang lebih strategis. Pertama, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas yang optimal—tidak

terlalu rendah agar tidak menimbulkan risiko pendanaan, dan tidak terlalu tinggi agar tidak menimbulkan inefisiensi alokasi modal. Kedua, likuiditas yang tersedia sebaiknya diarahkan untuk mendukung proyek inovatif dan kegiatan riset yang berpotensi menghasilkan keunggulan kompetitif di masa depan. Ketiga, transparansi dalam pengelolaan kas dan investasi dapat memperkuat sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan valuasi perusahaan. Dengan pengelolaan kas yang efisien dan berorientasi pertumbuhan, perusahaan dapat mengubah likuiditas menjadi pendorong utama penciptaan nilai jangka panjang.

Bagi pembuat kebijakan dan regulator pasar modal, hasil ini menegaskan pentingnya kebijakan yang mendukung akses pendanaan likuid bagi sektor teknologi, khususnya perusahaan rintisan dan inovatif. Akses terhadap kas dan instrumen likuiditas memungkinkan perusahaan untuk lebih tangguh menghadapi fluktuasi ekonomi tanpa mengorbankan agenda inovasi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengeksplorasi moderasi faktor tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan efisiensi investasi terhadap hubungan likuiditas–kinerja, guna memperdalam pemahaman tentang mekanisme internal yang mempengaruhi nilai strategis dari likuiditas.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Barney, J. B. (1991). *Firm resources and sustained competitive advantage*. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.  
<https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect information, dividend policy, and “the bird in the hand” fallacy. *Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–

270.  
<https://doi.org/10.2307/3003330>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
- Brown, J. R., Fazzari, S. M., & Petersen, B. C. (2009). Financing innovation and growth: Cash flow, external equity, and the 1990s R&D boom. *Journal of Finance*, 64(1), 151–185.  
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01431.x>
- Chen, M. C., Lin, M. J., & Chang, C. P. (2009). Intellectual capital and business performance in the Taiwanese IT industry. *Management Decision*, 47(5), 825–838.  
<https://doi.org/10.1108/00251740910959452>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.  
<https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Du, J., Wu, F., & Xing-yun, L. (2016). *Corporate liquidity and firm value: evidence from china's listed firms*. SHS Web of Conferences, 24, 01013.  
<https://doi.org/10.1051/shsconf/20162401013>
- Faulkender, M., & Wang, R. (2006). Corporate financial policy and the value of cash. *Journal of Finance*, 61(4), 1957–1990.  
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00894.x>
- George, G. (2005). Slack resources and the performance of privately held firms. *Academy of Management Journal*, 48(4), 661–676.  
<https://doi.org/10.5465/amj.2005.17843944>

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21* (Edisi 7). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hall, B. H., & Lerner, J. (2010). The financing of R&D and innovation. In B. H. Hall & N. Rosenberg (Eds.), *Handbook of the Economics of Innovation* (Vol. 1, pp. 609–639). North-Holland.
- Hitt, M. A., Bierman, L., Shimizu, K., & Kochhar, R. (2001). Direct and moderating effects of human capital on strategy and performance in professional service firms: A resource-based perspective. *Academy of Management Journal*, 44(1), 13–28.  
<https://doi.org/10.5465/3069334>
- Kasmir. (2020). *Analisis laporan keuangan* (13th ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniawati, T. and Khair, A. (2020). *The impact of capital structure, debt policy, and dividend policy on firm value of companies listed on the lq-45 index..*  
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.063>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). *Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value.* *Dinasti International Journal of Economics Finance & Accounting*, 1(1), 83-94.  
<https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Maychael, M. and Pangestuti, D. (2022). *Peran manajemen risiko dalam memoderasi rasio keuangan terhadap nilai perusahaan.* *Owner*, 6(4), 3398-3411.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1137>
- Miller, M. H., & Rock, K. (1985). Dividend policy under asymmetric information. *Journal of Finance*, 40(4), 1031–1051.  
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb02362.x>
- Mus, I., Muspa, M., & Anshar, M. (2024). *Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi di bursa efek indonesia.* *JSMN*, 3(1), 73-81.  
<https://doi.org/10.56858/jsmn.v3i1.268>
- Nohria, N., & Gulati, R. (1996). Is slack good or bad for innovation? *Academy of Management Journal*, 39(5), 1245–1264.  
<https://doi.org/10.2307/256998>
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3)
- Pratama, I. and Sufina, L. (2023). *Pengaruh likuiditas, solvabilitas, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018 – 2022.* *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics Management and Banking)*, 9(3), 241-256.  
<https://doi.org/10.35384/jemp.v9i3.452>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (13th ed.). New York, NY: McGraw-Hill Education.
- Sahrena, S. and Haryanti, S. (2023). *Analisis kinerja keuangan pada perusahaan subsektor teknologi*

- yang terdapat di bursa efek indonesia periode 2019–2021. *Jfas Journal of Finance and Accounting Studies*, 5(2), 103-113. <https://doi.org/10.33752/jfas.v5i2.5513>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sunardi, N. and Febrianti, F. (2020). *Likuiditas dan kebijakan hutang pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan pada industri sektor telekomunikasi di indonesia*. *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(3). <https://doi.org/10.32493/frkm.v3i3.6206>
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Managerial finance* (12th ed.). Orlando, FL: Harcourt Brace.
- Zacharias, J. (2023). *Cost stickiness pada perusahaan sektor teknologi di indonesia*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi & Akuntansi (Mea)*, 7(1), 117-135. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2290>