



Determinan Keuangan Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia

Destiana Safitri¹, Gregorius Nasiansenus Masdjojo²

¹Universitas Stikubank Semarang, Jawa Tengah, Indonesia, destianasafitri0038@mhs.unisbank.ac.id

²Universitas Stikubank Semarang, Jawa Tengah, Indonesia, masdjojo@edu.unisbank.ac.id

Corresponding Author: destianasafitri0038@mhs.unisbank.ac.id¹

Abstract: *The objective of this study is to analyze the effects of profitability, liquidity, and leverage on firm value in Consumer Non-Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This sector is particularly relevant because, despite its relatively stable operational characteristics, it experienced fluctuations in firm value during the post-pandemic recovery period. This study employs a quantitative causal research design. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 50 companies observed over a five-year period (2021–2025), with a total of 250 panel observations. The data were analyzed using panel data regression with EViews 13. Based on the Chow and Hausman tests, the Fixed Effect Model (FEM) was identified as the most appropriate estimation model. The results indicate that profitability and liquidity have positive and significant effects on firm value, whereas leverage has a negative and significant effect. Simultaneously, profitability, liquidity, and leverage significantly influence firm value. The findings highlight the importance of efficient asset utilization, maintaining adequate liquidity, and controlling debt levels to preserve positive market perceptions and enhance firm value in the post-pandemic period.*

Keywords: *Firm Value, Profitability, Liquidity, Leverage, Fixed Effect Model*

Abstrak: Tujuan dalam penelitian ini adalah menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia di sektor *consumer non-cyclicals*. Sektor ini menarik karena menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan pascapandemi meskipun karakteristik operasionalnya relatif stabil. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif kausal. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria menghasilkan jumlah sampel sebanyak 50 perusahaan dengan lima periode dari tahun 2021-2025 dengan total keseluruhan 250 data observasi yang dianalisis menggunakan regresi data panel melalui Eviews 13. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model estimasi terbaik adalah *Fixed Effect Model*. Secara parsial, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi pada penelitian ini menegaskan pentingnya efisiensi pemanfaatan aset dan pembatasan utang luar guna menjaga sentimen positif pasar.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Fixed Effect Model*

PENDAHULUAN

Sektor *consumer non-cyclicals* atau barang konsumen primer merupakan pilar ekonomi krusial yang memiliki daya tahan tinggi baik secara lokal di Indonesia maupun dalam skala global karena memproduksi barang kebutuhan dasar masyarakat seperti makanan, minuman, obat-obatan, dan produk rumah tangga utama (Mulchandani et al., 2026). Periode pascapandemi *COVID-19* ditandai dengan meningkatnya tantangan bagi emiten sektor *Consumer Non-Cyclicals*, terutama akibat tekanan inflasi komoditas dan perubahan preferensi konsumsi masyarakat yang memengaruhi dinamika pasar (Amalia, 2025). Urgensi penelitian ini terletak pada pemahaman bagaimana perusahaan dalam sektor defensif ini mengelola struktur finansialnya guna mempertahankan kinerja dan merespons pergeseran pasar pada periode pemulihan 2021-2025. Pengamatan terhadap dinamika bisnis ini penting bagi stabilitas pasar modal nasional mengingat sektor ini menjadi pilihan utama investor saat terjadi ketidakpastian makroekonomi (Nadya et al, 2025).

Berbeda dengan sebagian besar penelitian terdahulu yang menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* pada seluruh sektor manufaktur atau berbagai sektor industri secara agregat, penelitian ini secara khusus berfokus pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* pada periode pemulihan pascapandemi *COVID-19* (2021–2025). Sektor ini memiliki karakteristik defensif dengan permintaan produk yang relatif stabil, namun menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan akibat perubahan sentimen pasar, tekanan inflasi, dan dinamika ekonomi global. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan kontribusi empiris dengan menjelaskan bagaimana indikator fundamental perusahaan diterjemahkan oleh investor dalam kondisi pemulihan ekonomi, sehingga memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan pada sektor defensif di pasar modal negara berkembang.

Karakteristik sektor yang stabil secara operasional tidak serta-merta menjamin pergerakan nilai perusahaan yang konsisten di mata pasar keuangan. Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan terjadinya fluktuasi harga saham yang ekstrem dan fenomena *overreaction* investor pada emiten besar seperti ICBP, INDF, AMRT, CMRY, dan MYOR pada periode 2021-2025. Ketidakesesuaian antara stabilitas permintaan produk dengan fluktuasi valuasi pasar (*Price to Book Value*) ini menegaskan adanya kebutuhan mendalam bagi korporasi untuk menyelaraskan kebijakan internal mereka (Nurul Jannah, Sigit Pranomo Hadi, 2025). Oleh karena itu, hubungan antara karakteristik sektor *consumer non-cyclicals* dengan nilai perusahaan menjadi isu yang sangat kontekstual dan mendesak untuk diteliti guna mengidentifikasi determinan finansial yang sesungguhnya diakui oleh pasar ekuitas (Suryanata & Susanto, 2025).

Secara komprehensif, nilai perusahaan yang mencerminkan persepsi dan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang diukur melalui rasio *Price to Book Value* (PBV) (Alifian & Susilo, 2024). Penilaian eksternal ini sangat bergantung pada indikator finansial internal, di mana profitabilitas berperan sebagai tolak ukur efisiensi operasional dalam mencetak laba, likuiditas mencerminkan kesiapan pemenuhan obligasi jangka pendek, dan *leverage* menggambarkan porsi utang dalam struktur modal (Jihadi et al., 2021). Integrasi dari ketiga aspek ini menjadi dasar bagi pasar dalam melakukan penelitian fundamental. Narasi penelitian ini dirancang secara eksplisit dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) termasuk salah satu faktor internal yang mempengaruhi fluktuasi pada nilai perusahaan, mengukur kapasitas manajemen dalam mendayagunakan seluruh aset untuk menghasilkan laba bersih (Kasmir, 2019). Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), tingkat profitabilitas yang tinggi bertindak sebagai informasi positif (*good news*) yang membuktikan efisiensi manajerial (Spence, 1973). Sinyal kuat ini memicu peningkatan permintaan saham dan menaikkan nilai perusahaan (PBV) di pasar modal (Ramadhani & Masdjojo, 2025). Melalui pendekatan teori keagenan (*agency*

theory), pencapaian laba yang optimal menandakan bahwa agen (manajemen) telah bekerja selaras dengan kepentingan prinsipal (pemegang saham) untuk meningkatkan kemakmuran pemilik modal, sehingga secara teoritis diproyeksikan berkontribusi positif dan signifikan terhadap penguatan nilai perusahaan di bursa efek (Jensen & Meckling, 1976).

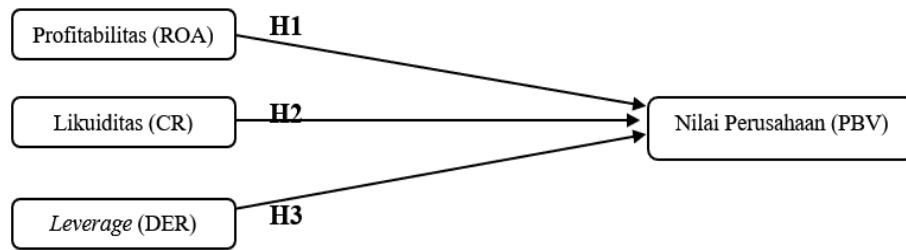
Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) termasuk salah satu faktor internal yang mempengaruhi fluktuasi pada nilai perusahaan, kemampuan korporasi dalam melunasi kewajiban finansial jangka pendek tepat waktu menggunakan aset lancarnya. Dalam kerangka teori sinyal, pengelolaan dana lancar yang ideal memancarkan pesan kredibilitas bahwa perusahaan berada dalam kondisi finansial yang prima dan bebas dari potensi gagal bayar dalam jangka pendek, sehingga memberikan kepercayaan investor (Nurul Jannah, Sigit Pranomo Hadi, 2025). Berdasarkan kerangka teori *trade-off*, perusahaan wajib membatasi penumpukan likuiditas karena jumlah kas yang berlebih merefleksikan adanya dana menganggur (*idle cash*) yang tidak produktif dan berpotensi menggerogoti efisiensi modal kerja yang tangguh dianggap krusial oleh pasar untuk menjamin keberlanjutan rantai pasok harian, yang secara teoritis diposisikan memiliki dampak positif terhadap peningkatan nilai pasar ekuitas perusahaan (Dotulong et al., 2023).

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) termasuk salah satu faktor internal yang mempengaruhi fluktuasi nilai perusahaan, menggambarkan seberapa besar ketergantungan korporasi terhadap pendanaan pihak ketiga (utang) jika dibandingkan dengan modal internal milik perusahaan (Markonah et al., 2020). Mengacu pada asumsi teori *trade-off*, pemanfaatan pinjaman memang menawarkan insentif penghematan pajak (*tax shield*), namun ekspansi utang yang melampaui batas psikologis optimal justru memicu pembengkakan beban bunga (*financial distress costs*) serta menaikkan risiko kepailitan. Dari sudut pandang teori keagenan, porsi utang yang terlampaui tinggi memicu benturan kepentingan baru antara pemilik saham dengan pihak kreditur (*debtholders*), serta memicu terjadinya fenomena investasi suboptimal (*underinvestment problem*) akibat ketatnya kondisi keuangan yang terbatas (Jensen & Meckling, 1976). Dampaknya, lonjakan *leverage* sering diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal buruk (*bad news*), yang secara teoritis diproyeksikan berkontribusi negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) di mata investor (Putri & Gantino, 2023).

Selain itu, hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Demikian pula, *leverage* ditemukan memiliki pengaruh negatif maupun positif tergantung pada karakteristik industri dan kondisi ekonomi. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode pemulihan ekonomi pascapandemi.

Berbagai faktor fundamental berupa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* secara simultan berinteraksi dalam menentukan arah pergerakan harga saham dan membentuk sistem penilaian di pasar modal (Adhyasta & Sudarsi, 2023). Penelitian ini bertujuan dalam memberikan interpretasi bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu profitabilitas, likuiditas dan *leverage* pada perusahaan *consumer non-cyclicals*. Terdapat empat hipotesis pada penelitian ini. Dimana hasil penelitian ini akan digunakan dalam memberikan interpretasi.

Hipotesis yang akan digunakan sebagai berikut: a) H1: Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan; b) H2: Likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan; c) H3: *Leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal (*causal explanatory research*) untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa annual report dan annual *financial report* yang diperoleh melalui situs resmi BEI dan masing-masing perusahaan. Populasi penelitian berjumlah 132 perusahaan, sedangkan sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode 2021–2025, menerbitkan laporan keuangan lengkap, memiliki data yang memadai terkait variabel penelitian, serta menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 50 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama lima tahun (2021–2025), sehingga menghasilkan 250 observasi.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak *EViews* 13. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier (LM) Test* untuk menentukan model yang paling sesuai di antara *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Selain itu, untuk meningkatkan keandalan hasil estimasi, dilakukan pengujian diagnostik yang meliputi uji autokorelasi, *cross-sectional dependence*, serta *robustness analysis* apabila diperlukan, sehingga model regresi yang digunakan menghasilkan estimasi yang lebih konsisten dan reliabel.

Tabel 1. Kriteria sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur <i>consumer non-cyclicals</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025	132
Perusahaan manufaktur <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan keuangan secara berturut-turut periode 2021-2025	82
Jumlah Sampel Perusahaan	50
Jumlah Data Penelitian (Cross Section 50 perusahaan x 50 perusahaan)	250

Sumber: Data diolah, 2026

Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk menilai keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan yang berhubungan dengan harga saham guna meningkatkan kepercayaan investor. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Price to Book Value (PBV)* dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Profitabilitas merupakan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama satu periode tertentu agar perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan kewajibannya dan melakukan pembagian deviden kepada investor yang sudah menanamkan modalnya pada perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Return on Assets (ROA)* dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Asset} \times 100\%$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi nilai likuiditas maka nilai perusahaan akan meningkat. Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{Asset Lancar}{Kewajiban Lancar} \times 100\%$$

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya berdasarkan modal yang dimiliki. Perusahaan yang baik memiliki jumlah modal yang besar daripada hutang yang dimiliki. *Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total Utang}{Ekuitas}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 dibawah, menunjukkan jumlah observasi pada penelitian ini adalah sejumlah 250 data. Analisis pada penelitian ini menggunakan beberapa infikator, seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan minimum (*maximum & minimum*), dan standar deviasi (*standart deviation*). Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.0525869, *median* sebesar 0.834600, *maximum* sebesar 3.034200, *minimum* sebesar 0.000500 dan standar deviasi sebesar 0.7155370.

Variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai rata rata (*mean*) sebesar 0.079481, *median* sebesar 0.066650, *maximum* sebesar 0.261600, *minimum* sebesar 0.001100 dan standar deviasi sebesar 0.051969.

Variabel likuiditas (X2) memiliki nilai rata rata (*mean*) sebesar 1.749069, *median* sebesar 1.687800, *maximum* sebesar 3.795500, *minimum* sebesar 0.199100 dan standar deviasi sebesar 0.599270.

Variabel *leverage* (X3) memiliki nilai rata rata (*mean*) sebesar 0.754127, *median* sebesar 0.666800, *maximum* sebesar 2.795500, *minimum* sebesar 0.063900 dan standar deviasi sebesar 0.579400.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.052869	0.079481	1.749069	0.754127
Median	0.834600	0.066650	1.687800	0.666800
Maximum	3.034200	0.261600	3.795500	2.795500
Minimum	0.000500	0.001100	0.199100	0.063900
Std Dev	0.715370	0.051969	0.599270	0.579400

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*, 2026

Uji Model Data Panel

Uji Chow

Hasil uji *chow* pada tabel 3 di bawah, menunjukkan nilai probabilitas untuk *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* menghasilkan angka sebesar 0.0000. Oleh karena itu, nilai signifikansi tersebut berada jauh di bawah ambang batas $\alpha = 5\%$ (0.05), maka hipotesis H^0 yang menyatakan bahwa model yang tepat untuk uji *chow* adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	8.585551	(40.138)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	227.407295	40	0.0000

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*, 2026

Uji Hausman

Hasil uji hausman pada tabel 4 di bawah, menunjukkan nilai probabilitas 0.0157, yang berarti berada di bawah ambang batas signifikansi 0.05 ($p < 0.05$). Hasil ini menyatakan bahwa hipotesis nol H^0 ditolak, sehingga modal yang tepat untuk digunakan uji hausman adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	10.369126	3	0.0157

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*, 2026

Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5 di bawah, menunjukkan bahwa nilai probabilitas dalam uji *Breusch-Pagan-Godfrey* menghasilkan angka > 0.05 . Probabilitas pada variabel profitabilitas menghasilkan angka sebesar 0.0533, probabilitas pada variabel likuiditas menghasilkan angka sebesar 0.5603, dan probabilitas pada variabel *leverage* menghasilkan angka sebesar 0.4460. Dengan demikian, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model yang dianalisis.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.037529	0.094728	0.396182	0.6926
Profitabilitas	0.449611	0.230692	1.948964	0.0533
Likuiditas	0.049884	0.085449	0.583790	0.5603
Leverage	-0.065745	0.086021	-0.764292	0.4460

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*, 2026

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 6 di bawah, menunjukkan bahwa nilai probabilitas dalam metode VIF dengan kriteria < 10 , maka tidak terjadinya multikolinieritas. Pada kolom Centered VIF variabel profitabilitas menghasilkan angka sebesar 1.269743, variabel likuiditas menghasilkan angka sebesar 4.040160 dan variabel *leverage* menghasilkan angka sebesar 4.150997. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model ini.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
C	0.033801	10.00756	NA
Profitabilitas	0.798633	4.256058	1.269743
Likuiditas	0.051715	11.66444	4.040160
Leverage	0.008586	6.148268	4.150997

Sumber: Hasil Olahan *Eviews*, 2026

Uji Model

Uji F

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7 di bawah, uji F digunakan untuk memprediksi variabel Y. Kriteria kelayakan nilai statistik F_{hitung} memiliki angka signifikansi yang berada di bawah ambang batas probabilitas < 0.05 . Berdasarkan hasil *Fixed Effect Model* (FEM) nilai F_{hitung} sebesar 59.54689 lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 2.866. Sehingga memperkuat

argumen H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan *leverage* (X3), secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Tabel 7. Hasil Uji F

<i>Weighted Statistic</i>			
<i>R-squared</i>	0.940184	<i>Mean dependent var</i>	2.546253
<i>Adjusted R-squared</i>	0.924395	<i>S.D. dependent var</i>	5.221819
<i>S.E. of regression</i>	1.435809	<i>Akaike info criterion</i>	3.747077
<i>Sum squared resid</i>	406.1249	<i>Schwarz criterion</i>	4.493627
<i>Log likelihood</i>	-415.3846	<i>Hannan-Quinn criter</i>	4.047541
<i>F-statistic</i>	59.54689	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.252103
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Hasil Olahan Eviews, 2026

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 8 di bawah, menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0.841643. Penelitian ini mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen memiliki kontribusi pada variabel dependen. Berdasarkan hasil *Fixed Effect Model* (FEM) pada nilai *Adjusted R-squared* mengindikasikan bahwa sebesar 84.1% variabel profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan *leverage* (X3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan (Y). Sisanya sebesar 15.9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Weighted Statistic</i>			
<i>R-squared</i>	0.841643	<i>Mean dependent var</i>	1.052869
<i>Adjusted R-squared</i>	0.792300	<i>S.D. dependent var</i>	0.715370

Sumber: Hasil Olahan Eviews, 2026

Nilai *Adjusted R²* sebesar 79,23% menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* sebesar 79,23%, sedangkan sisanya sebesar 20,77% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Tingginya nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa ketiga variabel fundamental memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Kondisi ini dimungkinkan karena karakteristik sektor yang relatif homogen sehingga variasi antar perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh kinerja keuangan dibandingkan faktor eksternal. Meskipun demikian, penelitian ini mengakui bahwa variabel lain seperti ukuran perusahaan (*firm size*), peluang pertumbuhan (*growth opportunities*), tata kelola perusahaan (*corporate governance*), kebijakan dividen, kondisi makroekonomi, inflasi, maupun suku bunga juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dan dapat dijadikan variabel pada penelitian selanjutnya.

Uji Hipotesis (T)

Berdasarkan hasil uji hipotesis (t) pada tabel 9 di bawah, uji ini dilakukan guna mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis (t)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.292569	0.265314	-1.102727	0.2721
PROFITABILITAS	5.000205	0.987931	5.061290	0.0000
LIKUIDITAS	0.906831	0.210704	4.303820	0.0000
LEVERAGE	-0.846132	0.235497	-3.592968	0.0005

Sumber: Hasil Olahan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil penelitian pada model *Fixed Effect Model* (FEM) menghasilkan uji hipotesis (t) sebagai berikut:

Hipotesis pertama menguji pengaruh variabel independen profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai probabilitas variabel independen profitabilitas menghasilkan nilai sebesar 0.000, di bawah ambang batas signifikansi < 0.05 . Nilai *t-Statistic* $5.061290 > t_{tabel} 2.866$. Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, H1 diterima.

Hipotesis kedua menguji pengaruh variabel likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai probabilitas pada variabel likuiditas menghasilkan sebesar 0.0000 lebih rendah dari batas signifikansi < 0.05 . Nilai *t-Statistic* $4.303820 > t_{tabel} 2.866$. Artinya, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, H2 diterima.

Hipotesis ketiga menguji pengaruh variabel *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai *leverage* menghasilkan sebesar 0.0005, lebih rendah dari batas signifikansi < 0.05 . Nilai *t-Statistic* $-3.592968 < 2.866$. Mengindikasikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, H3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM), variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 5.000205 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Selain itu, nilai *t-statistic* sebesar 5.061290 lebih besar dibandingkan nilai *t-tabel* sebesar 2.866. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap perusahaan tersebut. *Return on Assets* (ROA) menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Singh et al, 2024). Perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aset secara produktif sehingga mampu menciptakan keuntungan yang lebih besar. Kondisi ini menjadi salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai kualitas kinerja perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi.

Pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, profitabilitas memiliki peran yang cukup penting karena sektor ini bergerak pada industri yang menghasilkan produk kebutuhan dasar masyarakat (Caroline et al, 2023). Meskipun permintaan terhadap produk sektor ini cenderung stabil, perusahaan tetap dituntut untuk mampu mengoptimalkan aset, mengendalikan biaya operasional, serta mempertahankan margin keuntungan agar dapat meningkatkan daya saing. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang konsisten, investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan mampu memberikan keuntungan di masa depan.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui perspektif teori sinyal (*signaling theory*), dimana informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan menjadi sinyal yang diberikan kepada pihak eksternal, khususnya investor (Shaïd et al, 2024). Tingginya profitabilitas memberikan informasi positif bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan mampu menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham. Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba karena profitabilitas menjadi dasar bagi perusahaan dalam membagikan dividen serta meningkatkan nilai saham di pasar modal (Olubiyi, 2023).

Peningkatan nilai perusahaan yang tercermin melalui PBV terjadi karena investor mempertimbangkan laba sebagai salah satu indikator utama dalam menentukan harga saham. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi biasanya memiliki tingkat kepercayaan pasar yang lebih besar karena dianggap mampu menghadapi risiko bisnis dan memiliki strategi operasional yang efektif. Hal tersebut menyebabkan permintaan terhadap saham meningkat sehingga harga pasar saham mengalami peningkatan dibandingkan nilai bukunya (Akash et al, 2024). Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya perlu meningkatkan jumlah aset, tetapi juga harus memastikan aset tersebut mampu menghasilkan keuntungan secara optimal (Liu dan Jia, 2023). Besarnya aset yang dimiliki perusahaan tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan apabila aset tersebut tidak mampu menghasilkan laba. Oleh karena itu, efektivitas penggunaan aset menjadi faktor yang lebih penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian internasional oleh Tyas et al. (2025), Isnawati (2026), dan Hidayat & Budianto (2026) yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas menjadi sinyal positif bagi investor sehingga meningkatkan valuasi perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, laba yang tinggi dipandang sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas masa depan sehingga meningkatkan permintaan saham. Temuan penelitian ini memperkuat hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mendapatkan respon positif dari investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan mempertahankan keberlangsungan usaha. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu determinan keuangan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian hipotesis menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar 0.906831 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Nilai probabilitas tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, sedangkan nilai t-statistic sebesar 4.303820 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 2.866. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) diterima.

Pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. *Current Ratio* menggambarkan sejauh mana aset lancar perusahaan mampu digunakan untuk membayar kewajiban lancar (Blessing et al, 2023). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, likuiditas memiliki peran strategis karena perusahaan membutuhkan modal kerja yang cukup besar untuk mendukung aktivitas produksi, pengadaan bahan baku, distribusi, hingga pemenuhan permintaan konsumen (Nasimiyu et al, 2023). Kemampuan perusahaan menjaga tingkat likuiditas memberikan fleksibilitas bagi manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan tanpa terlalu bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Hal ini dapat meningkatkan stabilitas perusahaan dan memberikan persepsi positif kepada investor.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), tingkat likuiditas yang baik memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Anoop, 2024). Investor akan melihat kondisi tersebut sebagai indikator bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sehat dan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung

memiliki nilai perusahaan yang lebih baik karena pasar memberikan penilaian positif terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola aset lancar (Kinyua, 2022). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Shalsabila et al. (2024) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai memiliki risiko gagal bayar yang lebih rendah sehingga memperoleh kepercayaan investor lebih tinggi. Dalam perspektif *Trade-off Theory*, tingkat likuiditas yang optimal mampu menjaga efisiensi modal kerja tanpa menciptakan idle cash yang berlebihan.

Likuiditas yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan memiliki kinerja yang optimal apabila aset lancar tidak dimanfaatkan secara produktif (Shamsi et al, 2022). Dalam konteks penelitian ini, pengaruh positif menunjukkan bahwa perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* mampu menjaga keseimbangan antara ketersediaan aset lancar dan aktivitas operasional (Nworie et al, 2023). Artinya, aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak hanya digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga mampu mendukung kegiatan bisnis yang menghasilkan keuntungan. Peningkatan likuiditas juga dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor terhadap perusahaan (Safitri et al, 2022). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu akan memiliki reputasi keuangan yang lebih baik. Kepercayaan tersebut dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan di pasar modal sehingga berdampak pada peningkatan nilai PBV. Hasil penelitian ini mendukung pandangan bahwa kondisi keuangan yang stabil merupakan salah satu faktor utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Likuiditas yang terjaga mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien. Dengan demikian, likuiditas menjadi salah satu determinan keuangan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai koefisien sebesar -0.846132 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0005. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai t-statistic sebesar -3.592968 menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Manasseh et al, 2022). *Leverage* menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya (Pratt et al, 2023). Penggunaan utang pada dasarnya dapat memberikan manfaat bagi perusahaan apabila dikelola secara optimal. Utang dapat digunakan untuk mendukung ekspansi usaha, meningkatkan kapasitas produksi, maupun memperluas aktivitas bisnis (Rahmawati, 2023). Namun, apabila jumlah utang terlalu besar dibandingkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka risiko keuangan akan meningkat. Perusahaan harus menanggung beban bunga dan kewajiban pembayaran yang dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (Omodara, 2023).

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), tingkat *leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada investor (Akhtar et al, 2022). Investor dapat menganggap tingginya penggunaan utang sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki risiko finansial yang lebih besar. Risiko tersebut dapat menyebabkan investor mengurangi minat terhadap saham perusahaan karena adanya kekhawatiran terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Kusuma et al. (2023) dan Apriliyani & Dumiah (2025) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi meningkatkan *financial distress risk* sehingga menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan *Agency Theory*, peningkatan utang juga memperbesar konflik antara pemegang saham dan kreditur sehingga memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek perusahaan.

Pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*, penggunaan utang perlu menjadi perhatian karena karakteristik sektor ini membutuhkan kestabilan arus kas (Evianti, et al, 2024). Meskipun produk yang dihasilkan memiliki tingkat permintaan yang relatif stabil, tekanan biaya operasional, perubahan harga bahan baku, dan kondisi ekonomi tetap dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban (Putri et al, 2024). Oleh karena itu, struktur modal yang terlalu banyak berasal dari utang dapat memberikan tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh negatif leverage terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan risiko dibandingkan potensi keuntungan yang diperoleh dari penggunaan utang (Li, 2024). Ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, pasar dapat memberikan valuasi yang lebih rendah karena meningkatnya kemungkinan terjadinya masalah keuangan. Hal tersebut tercermin melalui penurunan nilai PBV perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai determinan keuangan nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan bahwa faktor internal perusahaan yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan menjadi faktor penting dalam menentukan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara efektif melalui penggunaan aset akan memperoleh penilaian yang lebih baik dari investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja manajemen yang efektif serta memberikan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik dinilai memiliki stabilitas operasional yang lebih kuat sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Sementara itu, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang semakin tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan sehingga menurunkan persepsi positif investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengoptimalkan penggunaan utang agar tetap mendukung aktivitas bisnis tanpa menimbulkan beban finansial yang berlebihan.

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajer keuangan untuk lebih mengoptimalkan penggunaan aset dalam menghasilkan laba, menjaga tingkat likuiditas pada level yang efisien, serta mengendalikan proporsi utang agar tidak meningkatkan risiko *financial distress*. Bagi investor, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dapat dijadikan indikator fundamental dalam proses pengambilan keputusan investasi pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals*, khususnya pada periode pemulihan ekonomi setelah pandemi.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan keuntungan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan menjaga kondisi likuiditas dan mengelola struktur modal. Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset, mempertahankan stabilitas keuangan, serta menerapkan kebijakan pendanaan yang optimal agar dapat menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan bagi investor.

Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian hanya menggunakan tiga variabel independen sehingga masih terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, tata kelola perusahaan, kebijakan dividen, serta kondisi makroekonomi. Kedua, objek penelitian hanya mencakup sektor *Consumer Non-Cyclicals* sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada sektor industri lainnya. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel tambahan, periode observasi yang lebih panjang, serta melakukan perbandingan antar sektor untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

REFERENSI

- Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 520. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Akash, T. R., Reza, J., & Alam, M. A. (2024). Evaluating financial risk management in corporation financial security systems. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 23(1), 2203-2213.
- Akhtar, M., Yusheng, K., Haris, M., Ain, Q. U., & Javaid, H. M. (2022). Impact of financial leverage on sustainable growth, market performance, and profitability. *Economic Change and Restructuring*, 55(2), 737-774.
- Anoop, M. R. (2024). Cash is King: The Strategic Importance of Liquidity in Financial Management-a review. *Multidisciplinary Research in Arts, Science & Commerce*, 7, 26.
- Amalia, R. P. (2025). Dampak pandemi COVID-19 terhadap perilaku investor di pasar modal. *Journal Of Economic Research*, 1(1), 23-27.
- Apriliyani, P. D., & Dumilah, R. (2025). Pengaruh Leverage dan Nilai Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024. *JMIK: Jurnal Manajemen dan Inovasi Kewirausahaan*, 1(3).
- Blessing, H., & Sakouogui, G. (2023). Impact of liquidity and solvency ratios on financial performance: a comprehensive analysis. *Indonesia Auditing Research Journal*, 12(3), 102-115.
- Caroline, S. T., Wicaksono, A., & Sibuea, M. (2023). Analysis of the Effect of Profitability, Liquidity and Capital Structure on Investment Risk in Primary Consumer Goods Industry (Non-Cyclicals) Companies Listed on The IDX in 2018-2020. In *E3S Web of Conferences* (Vol. 426, p. 02036). EDP Sciences.
- Dotulong, F. B., Murni, S., Ogi, I. W. J., Likuiditas, A. P., Dan, P., Perusahaan, U., Manajemen, J., Ekonomi, F., Dotulong, F. B., Murni, S., & Ogi, I. W. J. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability and Company Size to the Value of the Company in Transportation Sub - Sector on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 11(1), 953–963.
- Evianti, D., Pangaribuan, L., Suratminingsih, S., Lisdawati, L., & Yusuf, M. (2024). The relationship between financial leverage and firm value in emerging markets. *Jurnal Ekonomi Utama*, 3(3), 388-395.
- Hidayat, D. S., & Budianto, E. (2026). Kinerja Keuangan Sebagai Mediator antara Efisiensi Operasional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 15(1), 51-68.
- Isnawati, A. (2026). Nilai perusahaan dalam perspektif teori sinyal dan trade-off: Peran ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas. *Journal of Economic and Business*, 3(1), 83-96.

- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. In *Cv. Media Sains Indonesia*.
- Kinyua, F. W., & Fredrick, W. (2022). Liquidity risk and financial performance of manufacturing firms listed at Nairobi Securities Exchange. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 3 (8), 1, 24(2).
- Kusuma, M. A. (2023). Peran Financial Distress Risk Sebagai Variabel Moderasi Pada Pengaruh Financial Leverage Terhadap Financial Performance. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 19(1), 61-72.
- Li, X. (2024). Research on the impact of financial leverage on corporate capital structure. *Journal of modern business and economics*, 1(3).
- Liu, B., & Jia, Y. (2023). Asset Structure and Company Performance. *International Journal of Social Sciences and Economic Management*, 4(3), 35-43.
- Manasseh, C. O., Abada, F. C., Okiche, E. L., Okanya, O., Nwakoby, I. C., Offu, P., ... & Nwonye, N. G. (2022). External debt and economic growth in Sub-Saharan Africa: Does governance matter?. *Plos one*, 17(3), e0264082.
- 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>
- Mulchandani, K., Sitlani, M., & Mulchandani, K. (2026). Impact of internal factors on financial performance of Indian life insurance sector. *SAMVAD: SIBM Pune Research Journal*, 15(1), 12–19.
- Nasimiyu, A. E., & Kamau, C. G. (2023). Cashflow management practices and financial performance of small and medium business enterprises in Kenya. *African Journal of Commercial Studies*, 4(3), 252-263.
- Nworie, G. O., Moedu, V. O., & Onyali, C. I. (2023). Contribution of current assets management to the financial performance of listed consumer goods firms in Nigeria. *International Journal of Trend in Scientific Research and Development*, 7(1), 77-87.
- Nurul Jannah, Sigit Pranomo Hadi, M. C. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2024. *EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 13(1), 1–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v13i1.4926>
- Olubiyi, E. A. (2023). Determinants of dividend policy in Nigerian Stock Exchange companies. *Journal of Business and Economic Options*, 6(3), 1-8.
- Omodara, O. V. (2023). The dynamics of short-term debt ratio and firm performance: A comprehensive study of Nigerian manufacturing firms. *Fuoye Journal of Accounting and Management*, 6(2).
- Pratt, W. R., Barboza, G. A., & Brigida, M. (2023). Leverage and firm value. *Economic Notes*, 52(2), e12218.
- Putri, A. U., & Lazuardi, S. (2024). Peranan Efisiensi Biaya Produksi Dalam Meningkatkan Pendapatan Pada Usaha Rumahan Namira Bakery Di Kota Palembang. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 20(2), 205-215.
- Putri, M., & Gantino, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Mutiara: Multidisciplinary Scientific Journal*, 1(6), 262–274. <https://doi.org/10.57185/mutiara.v1i6.35>

- Rahmawati, C. (2023). Analysis of the effect of profitability, liquidity, firm's size, and dividend policy on firm's value: Empirical evidence in non-cyclicals consumer sector companies. *The ES Accounting And Finance*.
- Ramadhani, L. M., & Masdjojo, G. N. (2025). Peran Moderasi Good Corporate Governance dalam Hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia. *Journal of Economics and Management Scienties*, 263–272. <https://doi.org/10.37034/jems.v7i3.128>
- Safitri, J., & Affandi, M. A. (2022, February). Mediating role of company size on earnings per share and price to book value. In 2nd International Conference on Industry 4.0 and Artificial Intelligence (ICIAI 2021) (pp. 127-131). Atlantis Press.
- Shahid, Z. A., Tariq, M. I., Paul, J., Naqvi, S. A. N., & Hallo, L. (2024). Signaling theory and its relevance in international marketing: a systematic review and future research agenda. *International Marketing Review*, 41(2), 514-561.
- Shamsi, N. I., Quader, S. M., & Abdullah, M. N. (2022). Investigating the relationship between stock liquidity and firm value. *Business Perspective Review*, 4(2), 16-31.
- Singh, R., Gupta, C. P., & Chaudhary, P. (2024). Defining Return on Assets (ROA) in empirical corporate finance research: a critical review. *Empirical Economics Letters*.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suryanata, S., & Susanto, L. (2025). *NON-CYCLICAL SECTOR IN INDONESIA*. 3(1), 444–454.
- Tyas, C. D. N., & Prastiwi, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG Performance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 9(2), 946-954.