

GROWTH OPPORTUNITY MEMODERASI KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS 2021-2024

Anatasya^{1*}, Susi Handayani²
Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya

Email: anatasya.22014@mhs.unesa.ac.id

Received : Jan 19th 2026

Revised : March 18th 2026

Accepted : May 30th 2026

ABSTRACT

This study investigates the impact of financial performance and dividend policy on firm value, with growth opportunities serving as a moderating variable. The analysis focuses on the non-cyclical consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2024. Financial performance is assessed using three primary indicators: profitability, liquidity, and leverage, while dividend policy is measured by the dividend payout ratio. Employing a quantitative approach, the research draws on secondary data sourced from annual financial reports. The sample was determined via purposive sampling, yielding 216 observations. Data were analyzed through Moderated Regression Analysis (MRA) to evaluate both direct and moderating effects. The findings reveal that profitability and dividend policy exert a positive and significant influence on firm value. In contrast, liquidity demonstrates a significant negative effect, whereas leverage shows no significant impact. Moreover, growth opportunities strengthen the associations between profitability, dividend policy, and firm value, but do not moderate the relationship between liquidity and firm value. Collectively, these results underscore that a firm's profit generating capacity and dividend strategy are pivotal in enhancing firm value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Growth Opportunity, Firm Value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan tujuan berkelanjutan yang ingin direalisasikan bagi setiap perusahaan. Investor memandang, nilai perusahaan merepresentasikan penilaian mereka terhadap tingkat keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya, sehingga dapat menjadi salah satu pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi (Hidayat et al., 2023). Nilai suatu perusahaan, sebagai hasil dari kegiatan usahanya selama periode tertentu, dapat dianggap sebagai indikator tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerjanya. Elevasi nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kesejahteraan yang dicapai oleh para pemegang saham (Nurfadillah & Anitra, 2020).

Harga saham yang stabil serta terus naik merupakan indikator yang baik untuk menilai nilai suatu perusahaan. Kenaikan harga saham mengindikasikan adanya peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Namun, pada kenyataannya di pasar sekuritas, interaksi antara harga saham serta nilai perusahaan tidak selalu bergerak searah, khususnya ketika harga saham dianalisis secara sektoral (Fitria & Shodiq, 2025). Sektor *Consumer Non-Cyclicals*, salah satu sektor yang potensial untuk dikaji lebih lanjut dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Tingkat stabilitas sektor ini lebih terjamin dibandingkan sektor lainnya, mengingat barang yang dihasilkan merupakan kebutuhan pokok masyarakat yang tetap dibutuhkan dalam berbagai kondisi ekonomi (Khayati et al., 2022).

Komoditas yang diproduksi oleh perusahaan dalam sektor ini, seperti keperluan pokok serta barang konsumsi sehari-hari, membuat permintaan pasar relatif stabil meskipun terjadi fluktuasi ekonomi. Kondisi tersebut juga sejalan dengan struktur perekonomian Indonesia yang masih didominasi oleh konsumsi rumah tangga sebagai kontributor utama terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Ramadhan et al., 2025). Otoritas Jasa Keuangan (2025), tercatat bahwa konsumsi rumah tangga serta investasi tetap menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi domestik, di tengah stabilitas sistem keuangan yang terjaga. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* sering dipandang sebagai sektor yang relatif defensif serta memiliki ketahanan yang cukup baik terhadap dinamika ekonomi global.

Tren penilaian nilai perusahaan di sektor *Consumer Non-Cyclicals* tidak selalu menandakan kemajuan yang stabil, meskipun sektor ini dikenal memiliki karakteristik yang relatif stabil. Data menunjukkan bahwa rata-rata nilai Hingga tahun 2022, nilai rata-rata bisnis di sektor *Consumer Non-Cyclicals* terus meningkat. Tahun 2023, nilai tersebut mulai menurun, serta tren ini berlanjut hingga tahun 2024. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa stabilitas harga saham sektoral tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara Berkelanjutan (Fitria & Shodiq, 2025).

Perubahan kinerja laba perusahaan menjadi salah satu faktor yang mampu menjelaskan fenomena ini. Nilai perusahaan dapat menurun akibat persepsi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang terpengaruh oleh penurunan laba setelah tahun 2022 (Yunita & Darniyus, 2025). Perusahaan dituntut untuk mengelola faktor internal secara efektif guna mempertahankan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang memengaruhi nilai suatu perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan merujuk pada kondisi keuangan keseluruhan perusahaan, yang

merupakan hasil dari operasionalnya selama periode waktu tertentu. Melalui analisis kinerja keuangan, manajemen serta pemangku kepentingan dapat memperoleh gambaran mengenai prospek, arah perkembangan, serta potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Khan, 2021). Kinerja keuangan dievaluasi melalui penerapan berbagai rasio keuangan. Rasio-rasio tersebut meliputi profitabilitas, likuiditas, serta *leverage*. (Malik et al., 2024).

Profitabilitas merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan operasional, yang menjadikannya indikator vital bagi investor dalam mengevaluasi kinerja (Rizka Azwar & Oktaryani, 2025). Sementara itu, likuiditas merefleksikan kapabilitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo (Lumban & Elita, 2023). *Leverage* mengindikasikan tingkat keterikatan perusahaan pada utang dalam struktur pendanaan untuk mendukung aktivitas serta investasi (Septiana & Zulkifli, 2024).

Selain kinerja keuangan, nilai perusahaan tidak terlepas dari pengaruh kebijakan dividen sebagai salah satu instrumen keputusan keuangan. Kebijakan ini mencakup keputusan terkait alokasi laba, baik dibagikan kepada pemegang saham maupun dipertahankan untuk investasi perusahaan di masa depan (Lintong & Wokas, 2022). Minat investor terhadap saham suatu perusahaan meningkat berkat pengumuman dividen, yang sering diartikan sebagai indikasi positif mengenai kondisi keuangan serta prospek bisnis perusahaan tersebut. (Kurniawan & Indri, 2024). Kebijakan dividen berfungsi sebagai sarana komunikasi antara perusahaan serta investor. Melalui jalur ini, informasi mengenai kinerja serta prospek perusahaan dapat tersampaikan secara efektif.

Studi-studi sebelumnya mengenai pengaruh kinerja keuangan serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil

yang beragam. Meskipun beberapa penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Novita et al., 2022), temuan dari studi lain, sebagaimana diungkapkan oleh Astuti & Wulandari (2024), menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan juga ditemukan pada variabel likuiditas, penelitian menunjukkan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Wahyuningrum & Sunarto, 2023), serta penelitian lain menunjukkan dampak negatif (Santi & Sudarsi, 2024). Kondisi serupa ditemukan dalam hubungan antara nilai perusahaan *leverage* serta kebijakan dividen yang menunjukkan hasil penelitian yang beragam (Tandrio & Handoyo, 2023). Inkonsistensi temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan kemungkinan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang belum teridentifikasi.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi hubungan tersebut adalah *growth opportunity*. *Growth opportunity* mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan yang akan datang. Kondisi ini dapat memengaruhi respons investor terhadap informasi terkait kinerja keuangan serta kebijakan dividen (Utomo & Idayati, 2024). Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang kuat biasanya mendapatkan respons yang lebih positif dari pasar ketika data keuangan mereka diumumkan secara publik (Wandani et al., 2025). *Growth opportunity* dapat berfungsi sebagai faktor moderasi yang dapat meningkatkan atau mengurangi dampak kebijakan dividen serta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Menjelaskan hubungan tersebut, *Signaling Theory* memberikan landasan konseptual mengenai bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pasar. Perusahaan harus berkomunikasi dengan investor eksternal melalui keputusan pendanaan, kebijakan dividen, serta laporan keuangan, karena

masih ditemukan adanya ketimpangan akses informasi antara pihak internal perusahaan dengan investor eksternal (Spence, 1973). Informasi tersebut menjadi landasan bagi investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan serta menentukan keputusan investasi. Kinerja keuangan serta kebijakan dividen dapat bertindak sebagai sinyal yang merefleksikan kondisi perusahaan, sedangkan *growth opportunity* memiliki potensi untuk memperkuat atau melemahkan dampak sinyal-sinyal tersebut terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan terhadap literatur serta bukti empiris sebelumnya mengungkapkan inkonsistensi serta kesenjangan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, terutama dalam peran *Growth Opportunity* sebagai variabel moderasi. Kajian ini dirancang untuk menelaah dampak kinerja keuangan, yang diwakili oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, serta kebijakan dividen, terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan sektor barang *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2024, dengan *growth opportunity* berperan sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikembangkan Ross (1997) menjelaskan manajemen perusahaan menyampaikan informasi mengenai kondisi serta prospek perusahaan kepada investor melalui berbagai sinyal, di antaranya laporan keuangan, kebijakan dividen, serta keputusan investasi serta pendanaan (Siladjaja et al., 2022). Kinerja keuangan, yang mencakup profitabilitas, likuiditas, serta *leverage*, dapat memberikan indikasi positif terkait kapasitas entitas bisnis dalam memperoleh keuntungan serta mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang signifikan cenderung memiliki prospek

yang lebih menjanjikan, sehingga meningkatkan daya tarik investasi di kalangan investor (Wandani et al., 2025).

Teori Agensi

Penelitian ini didasarkan pada teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori tersebut menekankan dinamika hubungan antara principal (pemilik modal) serta agent (pengelola perusahaan), di mana konflik kepentingan berpotensi timbul akibat asimetri informasi serta perbedaan tujuan. Menurut Lailiyah & Abadi (2021) konflik tersebut dapat diminimalisir melalui pengawasan yang memadai serta kebijakan keuangan yang adaptif terhadap kepentingan kedua belah pihak. Penelitian ini mengadopsi teori tersebut sebagai landasan untuk menganalisis dampak *leverage*, kebijakan dividen, serta *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merepresentasikan capaian pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Indikator ini mencerminkan efektivitas serta efisiensi manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan. Indikator ini mencerminkan efektivitas serta efisiensi manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan. Menurut Kasmir (2019), kinerja finansial suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik ia mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan serta menjaga keberlanjutan operasinya. Laporan keuangan umumnya digunakan untuk analisis kinerja finansial, yang mengevaluasi kondisi bisnis dari berbagai sudut pandang. Kinerja keuangan diproksikan melalui beberapa rasio keuangan yang mencerminkan kondisi perusahaan secara menyeluruh, yaitu profitabilitas, likuiditas, serta *leverage* (Fitriana, 2024).

a. Profitabilitas

Sebagai indikator rasio, profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi menandakan efisiensi yang lebih baik dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan (Sudana, 2019). Studi ini, profitabilitas dihitung menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset (Kasmir, 2019).

b. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar. Posisi likuiditas yang optimal mencerminkan ketahanan finansial serta menurunkan risiko ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban pembayaran. Studi ini mengukur variabel likuiditas menggunakan *Current Ratio* (Kasmir, 2019).

c. Leverage

Leverage didefinisikan sebagai rasio yang berfungsi mengukur proporsi pendanaan aset perusahaan yang bersumber dari utang. Rasio ini mengindikasikan struktur modal serta tingkat risiko finansial yang diemban oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebagai ukuran *leverage*, yang membandingkan total utang dengan modal sendiri (Brigham & Houston, 2019).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merujuk pada strategi perusahaan dalam mengalokasikan keuntungan, baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun ditahan guna reinvestasi. Keputusan ini berdampak pada pandangan investor mengenai nilai serta kinerja perusahaan. Darmawan (2018) menambahkan bahwa kebijakan ini menetapkan jumlah peruntukan laba yang diberikan kepada pemilik saham serta menjaga konsistensi dalam

pembayarannya. Bagi investor, pembayaran dividen merupakan indikasi positif yang mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Mengukur variabel ini, digunakan *Dividend Payout Ratio* yang merepresentasikan bagian laba bersih yang dialokasikan sebagai dividen (Brigham & Houston, 2019).

Growth Opportunity

Growth opportunity mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam melakukan pertumbuhan di masa mendatang melalui perluasan bisnis serta investasi baru yang berpotensi mendorong peningkatan pendapatan serta nilai perusahaan. Zutter & Smart (2022) menjelaskan bahwa konsep ini merujuk pada kesempatan perusahaan untuk mengalokasikan dana pada proyek-proyek yang menghasilkan imbal hasil melebihi biaya modal. Terdapat hubungan positif antara besarnya peluang pertumbuhan dengan tingkat penilaian investor terhadap prospek perusahaan tersebut. Mengukur variabel ini, digunakan *Market to Book Value Ratio* yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio ini mencerminkan ekspektasi investor terhadap potensi perusahaan dalam menghasilkan pertumbuhan serta nilai tambah di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari persepsi investor terhadap kinerja serta prospek perusahaan yang terwujud dalam harga saham di pasar modal. Kenaikan nilai perusahaan mengindikasikan peningkatan kesejahteraan pemegang saham serta kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan (Mangantar, 2017). Keputusan investasi, pendanaan, serta dividen yang ditetapkan manajemen memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dikalkulasi menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian asetnya, yang mencerminkan penilaian investor

terhadap prospek perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2008).

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berfungsi sebagai ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Tingginya tingkat profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan yang optimal serta memberikan sinyal positif bagi investor terkait prospek masa depan perusahaan (Cahyani et al., 2024). Dalam kerangka teori sinyal, laba yang besar dipandang sebagai informasi yang memperkuat kepercayaan investor, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Dukungan empiris terhadap hal ini ditemukan dalam penelitian Astuti & Wulandari (2024) serta Rahmawati et al. (2021), yang mengonfirmasi pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas didefinisikan sebagai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Berdasarkan teori sinyal, tingkat likuiditas yang cukup berfungsi sebagai indikasi positif bagi investor mengenai ketahanan finansial perusahaan (Sophie & Rifan, 2024). Hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas kuat dinilai mampu mengoptimalkan kegiatan operasional serta menepati kewajiban sesuai jadwal. Temuan empiris dari Uddin et al. (2022) mengonfirmasi bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merujuk pada proporsi pendanaan aset perusahaan yang berasal

dari utang. Dalam perspektif teori sinyal, penggunaan utang yang optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengelola kewajiban finansialnya. *Leverage* berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui insentif perpajakan serta pemanfaatan dana yang produktif (Lubis et al., 2025). Berbagai penelitian, seperti yang dilakukan oleh Santi & Sudarsi (2024), Lestari (2023) serta Astuti & Wulandari (2024) juga mengonfirmasi bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mencerminkan strategi perusahaan dalam mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham. Secara teoritis, dividen yang konsisten atau meningkat memberikan indikasi positif mengenai prospek keuntungan dan stabilitas keuangan perusahaan di masa depan. Selain itu, teori agensi menjelaskan bahwa pembayaran dividen dapat meredam konflik antara manajemen serta pemegang saham dengan membatasi akses manajemen terhadap dana internal (Amara & Isnawati, 2025). Temuan dari Rahmawati et al. (2021) serta Astuti & Wulandari (2024) mengonfirmasi bahwa kebijakan dividen berdampak positif pada nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor serta harga saham.

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menjadi ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang menjadi perhatian utama investor. Dari perspektif teori sinyal, tingkat laba yang tinggi diinterpretasikan sebagai informasi

positif mengenai kinerja serta prospek perusahaan. Khususnya pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi, laba dianggap sebagai sumber dana internal untuk ekspansi, yang membuat investor lebih responsif terhadap profitabilitas (Whetyningtyas et al., 2025). Temuan dari Awalinda et al. (2025) mengonfirmasi bahwa peluang pertumbuhan dapat memperkuat dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. H5: *Growth Opportunity* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendek sekaligus menjadi penanda stabilitas finansial. Dalam kerangka teori sinyal, tingkat likuiditas yang memadai memberikan sinyal positif terkait kompetensi manajemen dalam pengelolaan keuangan (Badren et al., 2025). Pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi, likuiditas menunjukkan kesiapan pendanaan untuk mendukung ekspansi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai Perusahaan (Hermuningsih et al., 2021). H6: *Growth Opportunity* memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage didefinisikan sebagai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam struktur pendanaannya. Dalam kerangka teori agensi, penggunaan utang dinilai mampu mengoptimalkan efisiensi pengelolaan dana, akan tetapi hal ini juga menyisakan potensi risiko keuangan (Rosyada & Yulianto, 2024). Khususnya pada entitas dengan peluang pertumbuhan yang tinggi, utang dipandang sebagai instrumen pendanaan untuk investasi yang menjanjikan, sehingga mampu

mendorong kenaikan nilai perusahaan (Subagyo, 2022).

H7: *Growth Opportunity* memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Growth Opportunity Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mencerminkan strategi perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham sekaligus memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan di masa depan. Selain itu, pembayaran dividen juga berfungsi meredam konflik kepentingan antara manajemen serta pemegang saham (Sidiki & Aritonang, 2025). Pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi, kebijakan dividen mencerminkan keseimbangan antara pembagian laba serta kebutuhan pendanaan untuk ekspansi. Temuan dari Priyatna et al. (2023) mengonfirmasi bahwa peluang pertumbuhan mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

H8: *Growth Opportunity* memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang tahun 2021–2024. Sampel yang terpilih berdasarkan kriteria tersebut berjumlah 54 perusahaan, yang menghasilkan total 216 data observasi.

Proses pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2019:133). Kriteria seleksi yang diterapkan meliputi:

1. Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang tahun 2021–2024.
2. Perusahaan yang memiliki status listing konsisten serta

mempublikasikan laporan keuangan di BEI selama periode 2021–2024.

3. Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen setidaknya satu kali dalam periode penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan Data Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yang memanfaatkan data sekunder (Sugiyono, 2019:314). Sumber data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi perusahaan.

Pengukuran Variabel Dan Definisi Operasional

Variabel Dependen

Variabel terikat yang menjadi fokus studi ini adalah Nilai Perusahaan, khususnya pada entitas sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi investor mengenai kinerja operasional serta prospek masa depan perusahaan (Ciseta Yoda et al., 2023). Untuk mengukur variabel ini, penelitian ini menggunakan metode Tobin's Q (Van Horne & Wachowicz, 2008:538-539).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Buku Utang}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

Variabel Independen

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menunjukkan seberapa efektif serta efisien manajemen mengelola sumber daya perusahaan, biasanya diukur melalui rasio profitabilitas, likuiditas, serta leverage (Fitriana, 2024).

a. Profitabilitas

Efisiensi perusahaan dalam mengonversi aset menjadi keuntungan dinilai melalui *Return on Asset (ROA)* (Kasmir, 2019:239).

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

b. Likuiditas

Kemampuan likuiditas untuk menanggung kewajiban jangka pendek dengan aset lancar diindikasikan oleh *Current Ratio* (Kasmir, 2019:135).

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

c. *Leverage*

Tingkat penggunaan utang sebagai pendanaan aset perusahaan dievaluasi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (Brigham & Houston, 2019:116).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen, yang merupakan keputusan alokasi laba antara pembayaran pemegang saham serta reinvestasi serta berdampak pada persepsi investor, diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (Brigham & Houston (2019:599).

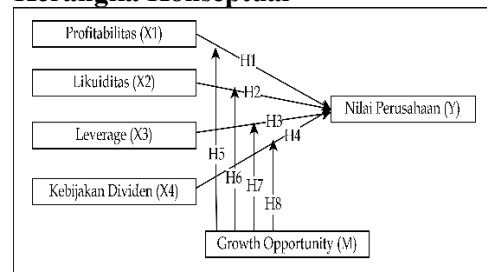
$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi memengaruhi hubungan antara variabel dependen serta independen dengan memperkuat atau melemahkannya (Sugiyono, 2019:69). Dalam studi ini, *Growth Opportunity* diukur dengan *Market to Book Value Ratio* (MBVR), mencerminkan potensi perusahaan untuk ekspansi, peningkatan penjualan, serta investasi baru (Brigham & Houston (2019:122).

$$MBVR = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

HASIL

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	216	-20,32	33,19	8,3257	7,14227
CR	216	0,35	13,95	2,5956	2,40757
DER	216	0,06	6,47	0,9079	0,90572
DPR	216	0,00	207,47	40,1392	37,86717
FV	216	0,19	19,19	2,0401	2,25420
MBV	216	0,00	44,86	3,3084	6,54161
Valid N	216				

Sumber: Data Diolah

Tabel 1 menyatakan hasil analisis statistik deskriptif Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* serta Nilai Perusahaan memiliki standar deviasi di bawah rata-rata. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variasi data relatif rendah serta tidak menyebar luas.

Uji Asumsi Klasik

Transformasi logaritma natural (Ln) diterapkan pada variabel penelitian ini untuk memperbaiki distribusi data,

Sementara itu, variabel *Growth Opportunity* mencatatkan standar deviasi lebih tinggi daripada rata-rata, yang menandakan bahwa variasi *Growth Opportunity* antar perusahaan cukup tinggi

sehingga asumsi klasik dalam analisis regresi dapat terpenuhi.

Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
N			216
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0,0000000
	Std. Deviation		0,49956145
Most Extreme Differences	Absolute		0,033
	Positive		0,025
	Negative		-0,033
Test Statistic			0,033
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			0,200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		0,846
	99%	Lower Bound	0,837
	Confidence Interval	Upper Bound	0,855

Sumber: Data diolah

Merujuk pada Tabel 2, uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang melampaui ambang batas Uji Multikolinearitas

0,05. Kondisi ini menandakan bahwa data berdistribusi normal, sehingga asumsi klasik normalitas dalam model penelitian ini telah terpenuhi.

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	0,627	1,594
CR	0,756	1,323
DER	0,590	1,696
DPR	0,793	1,261
MBV	0,541	1,848

Sumber : Data diolah

Pengujian multikolinieritas mengungkapkan bahwa tidak terdapat permasalahan pada variabel-variabel dalam studi ini. Ketiadaan masalah Uji Heteroskedasitas

multikolinieritas pada model regresi ini terkonfirmasi melalui nilai VIF yang kurang dari 10 serta nilai Tolerance yang lebih besar dari 0,10 pada setiap variabel.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedasitas

	Sig.
(Constant)	0,006
ROA	0,134
CR	0,732
DER	0,484
DPR	0,626
MBV	0,58

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pengujian, seluruh variabel mempunyai nilai Sig. >0,05. Hal

ini menjadi tanda tidak terjadinya heteroskedastisitas di data yang di uji.

Uji Autokerlasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Numbers of Runs	89
Z	0,306
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,760

Sumber: Data diolah

Merujuk Tabel 5, uji autokorelasi melalui metode Runs Test menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,760, yang lebih tinggi

dari batas 0,05, dapat disimpulkan bahwa residual data bersifat acak. Dengan demikian, model regresi bebas dari gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constanta)	-1,039	0,171		-6,070	<0,001
ROA	0,363	0,055	0,400	6,613	<0,001
CR	-0,261	0,117	-0,228	-2,219	0,28
DER	-0,023	0,91	-0,026	-0,252	0,801
DPR	0,262	0,38	6,877	6,877	<0,001

Sumber: Data diolah

Keterangan

Berpengaruh Positif

Berpengaruh Negatif

Tidak Berpengaruh

Berpengaruh Positif

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,624	0,390	0,376	0,62256

Sumber: Data diolah

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,376 menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, serta Kebijakan Dividen, mampu menjelaskan 37,6%

variasi pada Nilai Perusahaan. Sisanya, sebesar 62,4%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 7 Hasil Uji Moderate Regression Analysis (MRA)

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constanta)	0,356	0,067		5,294	<0,001
ROA*MBV	0,045	0,015	0,168	3,092	0,002
DER*MBV	-0,126	0,023	-0,210	-5,509	<0,001
DPR*MBV	0,041	0,016	0,233	2,568	0,011

Sumber : Data diolah

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi Moderasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,985	0,970	0,968	0,13248

Sumber: Data diolah

Uji koefisien determinasi melalui *Moderated Regression Analysis* (MRA), nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,968 mengonfirmasi bahwa 96,8% variasi pada Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Likuiditas, serta Kebijakan Dividen,

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya profitabilitas mengarahkan pada kapasitas perusahaan dalam mengoptimalkan keuntungan dari sumber daya yang tersedia, yang sekaligus berfungsi sebagai indikasi positif bagi investor terkait kinerja serta prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi umumnya dipersepsikan memiliki kinerja unggul, stabilitas usaha, serta efisiensi pengelolaan sumber daya, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan serta minat investor untuk menanamkan modal. Dorongan minat

dengan mempertimbangkan moderasi *Growth Opportunity*. *Leverage* tidak dilibatkan dalam pengujian moderasi karena berdasarkan hasil pengujian sebelumnya leverage tidak menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan

investasi ini secara berkesinambungan berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal, yang menegaskan bahwa informasi kinerja keuangan yang kuat, khususnya profitabilitas, berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dalam mengevaluasi kualitas perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Astuti & Wulandari (2024) serta Rahmawati et al. (2021) yang mengonfirmasi adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya tingkat likuiditas sering kali mengindikasikan bahwa perusahaan belum memanfaatkan aset lancar atau kasnya secara efisien. Kondisi tersebut berpotensi mengganggu aktivitas operasional serta menurunkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada gilirannya berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Meskipun dalam perspektif teori sinyal, likuiditas yang wajar mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, likuiditas yang berlebihan justru dapat dipandang negatif oleh investor. Hal ini karena menunjukkan inefisiensi manajemen dalam mengalokasikan dana untuk kegiatan produktif, seperti ekspansi serta inovasi. Persepsi tersebut dapat menurunkan minat investor dan berimplikasi pada penurunan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Santi & Sudarsi (2024) serta Awalinda et al. (2025) yang menyatakan bahwa likuiditas tinggi dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage mencerminkan proporsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Dalam studi ini, Tidak ditemukan pengaruh signifikan dari leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan tingkat utang sebagai faktor utama dalam penilaian, selama perusahaan mampu mengelola kewajibannya dengan baik. Dengan demikian, fluktuasi tinggi rendahnya leverage belum tentu memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Haryanto & Susanto (2023) serta Arastika & Khairunnisa (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena bukan menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Kepercayaan investor dapat diperkuat melalui pembagian dividen yang stabil serta berkelanjutan karena hal tersebut mengindikasikan kinerja keuangan yang baik serta prospek yang menjanjikan. Peningkatan minat investor terhadap saham perusahaan akibat kondisi ini pada akhirnya berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, kebijakan dividen dipandang sebagai informasi positif mengenai stabilitas serta prospek perusahaan yang disampaikan manajemen kepada investor. Selain itu, teori agensi menjelaskan bahwa pembagian dividen dapat mengurangi konflik antara manajemen serta pemegang saham dengan meminimalkan potensi penggunaan dana yang tidak efisien. Temuan ini sejalan dengan penelitian Astuti & Wulandari (2024) serta Rahmawati et al. (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan sinyal positif bagi investor serta dapat meningkatkan nilai perusahaan.

***Growth Opportunity* Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Growth opportunity merepresentasikan potensi perusahaan untuk berkembang serta meningkatkan kinerja di masa mendatang. Temuan mengungkapkan bahwa *growth opportunity* dapat memperkuat dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih dihargai oleh investor apabila didukung oleh peluang pertumbuhan yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa laba yang dihasilkan tidak sekadar cerminan kinerja terkini, melainkan juga potensi ekspansi serta pertumbuhan ke depan. Dari sudut pandang teori sinyal, profitabilitas tinggi berfungsi sebagai sinyal positif yang menjadi lebih kredibel ketika perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang jelas. Temuan ini

konsisten dengan penelitian Awalinda et al. (2025) yang menegaskan bahwa *investment opportunity* dapat memperkuat hubungan profitabilitas serta nilai perusahaan. *Investment opportunity* merefleksikan peluang masa depan yang mampu meningkatkan persepsi investor.

***Growth Opportunity* Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Growth opportunity tidak terbukti memoderasi hubungan antara likuiditas serta nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat peluang pertumbuhan tidak memengaruhi korelasi antara likuiditas serta nilai perusahaan. Situasi ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan belum dioptimalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui manajemen likuiditas. Oleh karena itu, *growth opportunity* tidak memiliki peran memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Temuan ini selaras dengan penelitian Hermuningsih et al. (2021) yang menyatakan menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memoderasi hubungan likuiditas serta nilai perusahaan karena belum dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

***Growth Opportunity* Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Growth opportunity mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi yang juga membagikan dividen secara konsisten akan lebih menarik bagi investor. Pembayaran dividen tidak hanya mencerminkan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga menunjukkan stabilitas keuangan serta komitmen manajemen kepada pemegang saham. Secara teoritis, teori sinyal memandang kebijakan dividen sebagai informasi positif mengenai kinerja serta prospek, yang menjadi lebih kuat jika

perusahaan memiliki peluang pertumbuhan tinggi. Selain itu, teori agensi menjelaskan bahwa pembagian dividen dapat mereduksi konflik kepentingan antara manajemen serta pemegang saham dengan membatasi penggunaan dana yang tidak efisien. Temuan ini sejalan dengan penelitian Priyatna et al. (2023) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* mampu memperkuat hubungan antara kebijakan dividen serta nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil analisis terhadap peran *Growth Opportunity* dalam memoderasi kinerja keuangan serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals periode 2021–2024 menghasilkan beberapa temuan utama sebagai berikut. Profitabilitas terbukti memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, leverage tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun kebijakan dividen terbukti memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pembagian dividen menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai suatu perusahaan.

Lebih lanjut, hasil analisis moderasi menunjukkan bahwa *growth opportunity* mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi dapat semakin meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja profitabilitasnya. Namun demikian, *growth opportunity* tidak terbukti memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Di sisi lain, *growth opportunity* kembali terbukti memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan bertumbuh yang konsisten membagikan dividen cenderung dipandang lebih bernilai oleh para investor.

SARAN

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional, mengelola likuiditas secara optimal, serta menerapkan kebijakan dividen yang konsisten guna memberikan sinyal positif kepada investor. Manajemen juga diharapkan mampu memaksimalkan *growth opportunity* melalui perencanaan strategis yang tepat serta meningkatkan kualitas pengambilan keputusan keuangan. Di sisi lain, investor perlu

mempertimbangkan profitabilitas, kebijakan dividen, serta *growth opportunity* dalam mengambil keputusan investasi, sambil tetap memantau kondisi likuiditas serta *leverage* untuk menilai tingkat risiko. Terakhir, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan serta memperluas objek serta periode penelitian agar hasil yang diperoleh menjadi lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Amara, G. A. V., & Isnawati. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024. *Jurnal Risma*, 5(2), 142–152.
- Arastika, I. P., & Khairunnisa, K. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 6(2), 1653–1662. <https://doi.org/10.33197/jabe.vol6.iss2.2020.614>
- Astuti, P., & Wulandari, S. (2024). Company Value: Profitability, Leverage, Dividend Policy, Institutional Ownership and Growth. *Jurnal Ekonomi*, 13(1), 2278–2290. <https://doi.org/https://doi.org/10.54209/ekonomi.v13i01>
- Awalinda, A. J., Astriani, D., & Puspitasari, M. (2025). The Effect of Liquidity, Profitability, and Sustainability Reporting on Firm Value with Investment Opportunity as A Moderating Variable in Food and Beverage Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for The Period 2021–2023. *Proceding ICEETE*, 3(1), 369–378. <https://doi.org/10.36728/iceete.v3i1.265>
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Ciseta Yoda, T., Reswita, Y., Febriani, R., & Hasra, H. Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus : Index Idx30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Menara Ekonomi : Penelitian Dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi*, 9(1), 52–61. <https://doi.org/10.31869/me.v9i1.4263>
- Darmawan, D. (2018). *Kebijakan Dividen: Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Fitriana, A. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. In *Akademi Keuangan & Perbankan Riau (AKBAR) Pekanbaru* (Issue July).
- Hermuningsih, S., Kirana, K. C., & Erawati, T. (2021). Does Growth Opportunities Moderate The Relationship Between Profitability And Liquidity Toward Firm Value? *Journal of Business and Finance*, 2(1), 1–8. <https://doi.org/https://doi.org/10.32770/jbfem.vol21-8>
- Hidayat, T., Mulyana, A., & Permadi, S. (2023). Nilai Perusahaan Ditinjau dari Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan. *Accountthink : Journal of Accounting and Finance*, 8(02), 21–41. <https://doi.org/10.35706/acc.v8i02.9681>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial*

- Economics*, 3, 305–360.
[https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revi). PT RajaGrafindo Persada.
<https://books.google.co.id/>
- Lumban, G., & Elita, V. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Majalah Iptek Politeknik Negeri Medan Polimedia*, 24(4), 1–13.
<https://doi.org/10.51510/polimedia.v24i4.1360>
- Santi, K. K., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 146–158.
<https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1347>
- Siladjaja, M., Anwar, Y., & Djan, I. (2022). The Relationship between Dividend Policy and Earnings Quality: The Role of Accounting Information in Indonesia's Capital Market. *Economies*, 10(6).
<https://doi.org/10.3390/economies10060140>
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik* (Edisi 3). Erlangga.
https://books.google.co.id/books/about/Manajemen_Kuangan_Teori_dan_Praktik.html?id=i-CkDwAAQBAJ
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. In *Alfabeta*.
- Uddin, M. N., Khan, M. S. U., & Hosen, M. (2022). Leverage Structure Dynamics and Firm Value: Evidence From Bangladesh. *International Journal of Asian Business and Information Management*, 13(1), 1–18.
<https://doi.org/10.4018/IJABIM.305115>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). Fundamentals of Financial Management (13. ed). In *Pearson Education*.