



# Nilai Perusahaan pada Industri *Consumer Non-Cyclicals*: Peran Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Periode 2021-2024

Priskila Septyan Anggriyani <sup>1\*</sup>, Andhika Ryan Priyatama <sup>2</sup>, Dian Prawitasari <sup>3</sup>, Vicky Oktavia<sup>4</sup> dan Suhita Whini Setyahuni<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : [211202207800@mhs.dinus.ac.id](mailto:211202207800@mhs.dinus.ac.id)

<sup>2</sup> Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : [211202207820@mhs.dinus.ac.id](mailto:211202207820@mhs.dinus.ac.id)

<sup>3</sup> Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : [sari.dianprawita@dsn.dinus.ac.id](mailto:sari.dianprawita@dsn.dinus.ac.id)

<sup>4</sup> Universitas Dian Nuswantoro; Semarang, Jawa Tengah; e-mail : [vicky.oktavia@dsn.dinus.ac.id](mailto:vicky.oktavia@dsn.dinus.ac.id)

<sup>5</sup> Universitas Dian Nuswantoro; Semarang; Jawa Tengah; e-mail : [whinihita@dsn.dinus.ac.id](mailto:whinihita@dsn.dinus.ac.id)

\* Corresponding Author : Priskila Septyan Anggriyani

**Abstract:** This study aims to examine the factors influencing firm value in the consumer non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Using a quantitative approach, the analysis is conducted on 100 observations obtained from 25 selected companies. Firm value is assessed using Tobin's Q, while the independent variables consist of profitability measured by Return on Assets (ROA), leverage proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), and firm size calculated as the natural logarithm of total assets. The empirical results indicate that profitability and leverage individually exert a positive and significant effect on firm value, whereas firm size does not show a significant influence. Nevertheless, simultaneous testing validates that these three predictors collectively have a significant impact. These findings highlight that internal financial metrics, specifically profit efficiency and debt strategy, are crucial drivers of firm valuation. This research aims to provide investors with a comprehensive overview to evaluate a company's profitability and leverage prior to making investment decisions.

**Keywords:** Profitability; Leverage; Company Size; Company Value; Debt to Equity Ratio; Return On Assets.

**Abstrak:** Riset ini difokuskan guna menginvestigasi aspek yang mengendalikan nilai perusahaan, khususnya pada emiten sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2021 hingga 2024 dengan pendekatan metode kuantitatif. Riset ini mengolah data dari 25 perusahaan terpilih yang menghasilkan total 100 observasi. Dalam model analisis ini, menggunakan pendekatan *Tobin's Q* sebagai instrumen nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang dianalisis meliputi profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), *leverage* yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), serta ukuran perusahaan dihitung berdasarkan  $\ln$  total aset. Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa secara parsial profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa peningkatan kemampuan menghasilkan laba dan pengelolaan struktur pendanaan yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, pengujian secara simultan membuktikan bahwa ketiga variabel memberikan dampak yang nyata. Temuan ini menegaskan bahwa aspek fundamental internal, terutama efisiensi laba dan kebijakan utang, menjadi pendorong utama valuasi korporasi. Diharapkan hasil studi ini dapat menjadi pedoman bagi investor untuk lebih berhati-hati dalam membedah rasio utang dan keuntungan perusahaan.

**Kata kunci:** Profitabilitas; *Leverage*; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan; DER; ROA.

Naskah Masuk: 16 Januari 2026

Revisi: 22 Januari 2026

Diterima: 28 Januari 2026

Tersedia: 6 Februari 2026

Ver. Skrg.: 6 Februari 2026



Copyright: © 2026 by the authors.  
Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

## 1. Pendahuluan

Industri *consumer non-cyclicals* kerap dikategorikan sebagai sektor defensif lantaran sektor ini termasuk sektor barang konsumsi primer yang memproduksi produk yang selalu dibutuhkan masyarakat, menjadikannya lebih defensif dibandingkan sektor *consumer cyclicals*. Industri ini

sering dianggap tahan terhadap penurunan permintaan resesi karena konsumennya akan tetap membutuhkan barang primer seperti makanan, minuman, obat-obatan dan kebutuhan rumah tangga[1]. Karakter defensif tersebut juga tercermin pada perusahaan farmasi yang berperan strategis dalam perekonomian nasional, di mana industri farmasi Indonesia dinilai memiliki ketahanan yang kuat karena mampu menjamin ketersediaan obat-obatan esensial bagi masyarakat serta memiliki kapasitas produksi domestik yang besar sehingga tidak bergantung pada impor obat jadi. Statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) merekam tren apresiasi valuasi, dari eskalasi rata-rata *Price to Book Value* pada 2021 di mana Indonesia masih menghadapi pandemi COVID-19 sektor ini termasuk sektor yang tahan banting dengan nilai PBV sebesar 3,31. Namun, pada periode 2022-2024, Kenaikan harga energi dan logistik, depresiasi rupiah, dan inflasi global memberikan tekanan signifikan pada biaya produksi dan distribusi subsektor ini. sehingga pada tahun 2022 industri *consumer non-cyclicals* memiliki rata-rata PBV sebesar 1,71 dan mulai merangkak naik kembali menuju 1,74 di 2024([www.idx.id](http://www.idx.id)). Di tengah ketidakpastian pertumbuhan ekonomi, saham sektor non-cyclicals dinilai tetap mampu menjadi penopang pasar modal karena memiliki kinerja yang relatif stabil dan tahan terhadap gejolak ekonomi makro[2]. Kekokohan fundamental ini menempatkan emiten terkait sebagai opsi strategis bagi penanam modal bervisi jangka panjang. Dalam kerangka ini, Nilai Perusahaan merepresentasikan kemakmuran pemegang saham yang terproyeksi lewat harga pasar ekuitas [3]. Alhasil, sentimen investor terhadap Nilai Perusahaan sangat ditentukan oleh performa internal, utamanya Profitabilitas, *Leverage*, serta Ukuran Perusahaan.

Penelusuran literatur menyingkap adanya kesenjangan bukti empiris atau *research gap*. Di satu sisi, profitabilitas berkontribusi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berlandaskan argumen apabila perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi, maka akan berfungsi sebagai sinyal positif yang memantik gairah investasi dan kenaikan harga saham [4]. Premis ini sejalan dengan teori sinyal yang menempatkan pertumbuhan laba sebagai indikator prospek masa depan. Namun, terdapat temuan yang kontas bahwa dampak profitabilitas tidak selalu signifikan, melainkan berkorelasi dengan kondisi makroekonomi dan situasi sektoral[5]. Inkonsistensi ini mendasari urgensi validasi ulang, terutama pada industri yang memiliki resiliensi tinggi seperti *consumer non-cyclicals*. seperti *consumer non-cyclicals*.

Disparitas temuan riset juga terdeteksi pada variabel *leverage* atau struktur modal. Instrumen utang ini tidak memiliki implikasi nyata bagi nilai perusahaan di sektor barang konsumsi [3]. Sebaliknya terdapat penelitian yang menyajikan, *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan apabila utang digunakan secara optimal[5]. Kontradiksi yang muncul justru mengidentifikasi dampak negatif, hal ini disebabkan oleh peningkatan risiko gagal bayar (*default risk*) yang berpotensi mencederaikan kepercayaan investor[4].

Terakhir, variabel Ukuran Perusahaan turut menampilkan hasil yang variatif. Adanya korelasi positif dengan Nilai Perusahaan, lantaran skala bisnis masif kerap diasosiasikan dengan fundamental kokoh dan daya pikat investor yang luas [3]. Pandangan serupa didukung oleh kajian yang menekankan pada kemudahan akses pendanaan serta kepastian prospek pada entitas raksasa[4]. Akan tetapi, terdapat bukti empiris yang berseberangan, di mana Ukuran Perusahaan justru berimbas negatif[5]. Fenomena ini mengisyaratkan bahwa besarnya aset tidak serta-merta menjamin efisiensi operasional yang otomatis mengerek Nilai Perusahaan [5].

Berdasarkan inkonsistensi hasil kajian terdahulu, terdapat celah penelitian yang jelas terkait bagaimana profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*, khususnya dalam periode 2021–2024 yang ditandai oleh tekanan biaya global dan ketidakpastian ekonomi pasca pandemi. Dengan demikian, penelitian ini dilakukan tidak hanya menguji kembali hubungan variabel fundamental terhadap nilai perusahaan, tetapi juga menempatkannya dalam sektor defensif yang mengalami dinamika eksternal, sehingga diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris yang lebih spesifik dan kontekstual.

## 2. Kajian Pustaka atau Penelitian Terkait

### 2.1 *Signalling Theory*

Pada tahun 1973, landasan teori sinyal (*signalling theory*) mulai dikembangkan dan diperkenalkan ke ranah akademis oleh Michael Spence. Teori sinyal perusahaan berupaya mengurangi asimetri dengan menyampaikan informasi keuangan yang relevan dan kredibel [6]. Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan keuangan, merupakan sinyal yang dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai indikator kondisi dan prospek perusahaan, di mana sinyal yang baik akan mendorong respon positif pasar [7]. Mengutip pandangan Yulintina, adanya ketimpangan penguasaan informasi antara manajemen dan pihak luar menjadikan laporan keuangan sebagai instrumen vital. Dokumen ini berfungsi sebagai media penyampaian sinyal mengenai potensi masa depan bisnis, yang bertujuan meyakinkan pemodal dan pada akhirnya mendorong valuasi perusahaan. [8].

### 2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah manifestasi dari pemahaman kolektif pasar pada kondisi operasional serta peluang masa depan suatu korporasi. Sebagai parameter krusial dalam pengambilan keputusan investasi, variabel ini sering kali dijadikan acuan utama untuk menakar seberapa kuat daya saing dan posisi tawar emiten di mata para pemodal. [9]. Dalam ranah evaluasi keuangan, penilaian terhadap aspek ini kerap kali memanfaatkan indikator *Tobin's Q*. Secara teknis, rasio tersebut berfungsi menyandingkan kapitalisasi pasar ekuitas dengan nilai buku aset yang dimiliki. Metrik ini bertindak sebagai barometer vital terkait kapabilitas manajemen dalam mengkreasi nilai tambah bagi pemodal; di mana lonjakan angka *Q* menyiratkan apresiasi publik yang kian positif terhadap kekayaan korporasi. Merujuk temuan Bui, akselerasi Nilai Perusahaan sangat dideterminasi oleh faktor internal, layaknya mutu tata kelola dan efisiensi operasional yang bermuara pada optimalisasi kinerja [10]. Di sisi lain, nilai perusahaan dapat ditelaah dari sudut pandang *stock return*, lantaran keputusan investasi selalu berpijak pada harapan surplus yang sepadan dengan risiko yang diemban [11]. Pada hakikatnya, indikator ini memvisualisasikan harga yang bersedia ditebus oleh calon investor demi hak kepemilikan [11]. Oleh karena itu, nilai perusahaan dihitung menggunakan *Tobin's Q*

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

### 2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merepresentasikan kapabilitas suatu entitas bisnis dalam membukukan keuntungan. Aspek ini memainkan peran krusial dalam memperkokoh sentimen investor yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Merujuk pada perspektif Hery, Profitabilitas dimaknai sebagai indikator kompetensi entitas usaha dalam mendulang pendapatan menggunakan optimalisasi seluruh sumber daya yang dimiliki. Senada dengan hal tersebut, dalam studi yang sama mendefinisikan variabel ini sebagai tolak ukur efektivitas manajemen dalam menciptakan laba. Tingkat Profitabilitas yang tinggi diasumsikan memiliki dampak langsung terhadap valuasi perusahaan secara keseluruhan [12]. Disisi lain, kualitas laba memiliki peran penting untuk membentuk nilai perusahaan, perusahaan dengan kualitas laba yang baik biasanya mendapat penilaian pasar yang lebih tinggi [13]. Lebih spesifik, evaluasi profitabilitas sering kali diproyeksikan menggunakan rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), yang berfungsi memotret seberapa efisien aset perusahaan dikonversi menjadi keuntungan bersih [14].

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

## 2.4 Leverage

*Leverage* berfungsi sebagai barometer intensitas penggunaan utang dalam struktur permodalan entitas. *Leverage* adalah Indikator yang menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam pembiayaan aset [15]. Tingginya tingkat *leverage* sering kali diasosiasikan dengan eskalasi risiko keuangan, mengingat adanya kewajiban beban bunga tetap yang harus ditanggung perusahaan. Instrumen *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengomparasikan porsi kewajiban terhadap ekuitas [11]. Senada dengan itu, *Leverage* adalah ukuran yang merefleksikan dominasi pendanaan eksternal dalam struktur permodalan perusahaan [16]. Dalam konteks strategis, kebijakan struktur modal khususnya komposisi utang berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Manajemen *leverage* yang presisi dinilai mampu memacu produktivitas sekaligus menciptakan nilai tambah bagi pemodal [17]. Disisi lain pemanfaatan *leverage* yang tepat guna dapat mendongkrak kinerja serta memperbaiki persepsi pasar, khususnya pada emiten sektor non-keuangan [18]. Hal ini diperkuat bahwa *leverage* berpotensi mengoptimalkan kinerja jika dikelola dengan baik, karena investor menaruh ekspektasi positif terhadap efektivitas penggunaan utang dalam memperkuat nilai perusahaan [19]. Meski demikian, terdapat catatan bahwa korelasi antara tingkat *leverage* dan nilai perusahaan tidak bersifat seragam, melainkan bervariasi tergantung pada karakteristik ukuran dan kapasitas operasional masing-masing klaster perusahaan [20]. Berdasarkan pertimbangan teoritis tersebut, penelitian ini memproksikan *leverage* menggunakan indikator DER.

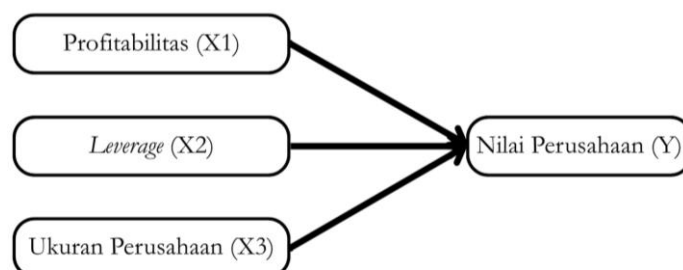
$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan kerap dijadikan indikator utama untuk menakar tingkat stabilitas serta ketahanan entitas dalam memitigasi risiko. Dimensi ini dapat dikuantifikasi berdasarkan rata-rata volume penjualan yang mencakup tahun berjalan hingga estimasi periode mendatang [11]. Akumulasi aset yang besar merefleksikan fondasi stabilitas yang lebih mapan. Perusahaan dengan basis aset yang kuat dinilai memiliki dominasi pasar serta daya saing yang lebih unggul, bahkan di tengah tekanan ekonomi yang kompetitif [8]. Dari perspektif pasar modal, investor cenderung menganggap perusahaan besar lebih aman dan menjanjikan untuk investasi jangka panjang. Oleh karena itu, informasi mengenai Ukuran Perusahaan menjadi referensi vital dalam keputusan investasi hingga akhirnya berimplikasi pada eskalasi nilai perusahaan [8]. Penelitian ini memproksikan Ukuran Perusahaan melalui transformasi Logaritma Natural (Ln) dari Total Aset [21].

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

## 2.6 Kerangka Konseptual



**Gambar 1.** Kerangka Konseptual  
*Sumber: Data diolah penulis, 2025*

## 2.7 Hipotesis

### 2.7.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan indikator krusial dalam menakar potensi laba yang mampu mempertebal optimisme investor. Tingginya capaian pada aspek ini merefleksikan efisiensi aset yang solid, sebuah sinyal baik yang berujung pada eskalasi Nilai perusahaan. Mayoritas literatur, sepakat bahwa metrik profit ini memiliki dampak positif dan nyata[4], [8], [22]. Sebaliknya, kajian[5] justru menyimpulkan tidak adanya pengaruh signifikan dari variabel tersebut. Berangkat dari adanya inkonsistensi temuan antar peneliti, maka disusunlah hipotesis pertama sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2021-2024

### 2.7.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage* adalah salah satu ukuran yang digunakan untuk menggambarkan seberapa optimal perusahaan menggunakan utang. Penggunaan utang dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban dan menghasilkan keuntungan. *Leverage* yang dikelola dengan baik dipresepsikan sebagai sinyal yang positif karena menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan dana eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan *leverage* yang tepat berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan [5], [23]. Sementara kajian lain menemukan arah yang berlawanan, dimana *leverage* memiliki pengaruh yang negatif[4]. Adanya perbedaan hasil temuan-temuan terdahulu sehingga hipotesis dua dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Leverage* berdampak positif signifikan bagi nilai perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2021-2024

### 2.7.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah bagaimana stabilitas, kekuatan finansial dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi resiko untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. *Big corporate* biasanya memiliki aset yang lebih besar dengan akses pendanaan yang lebih luas sehingga tingkat resiko akan lebih rendah. Sehingga memberikan sinyal positif pada investor. menyajikan pengaruh yang positif dan signifikan[3], [4]. Sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan[5], [23]. Melihat kajian terdahulu maka hipotesis tiga dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Pada industri sub sektor *consumer non-cyclicals* selama rentang 2021-2024, ukuran perusahaan menunjukkan hubungan positif signifikan dengan nilai perusahaan.

## 3. Metode Penelitian

Riset ini dijalankan dengan kerangka kerja statistik untuk mengonfirmasi dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Sumber informasi utama yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan emiten *consumer non-cyclicals*. Data tersebut dihimpun dari portal Bursa Efek Indonesia (BEI), meliputi kurun waktu pengamatan mulai tahun 2021 hingga berakhir pada 2024

Lingkup populasi dalam riset mencakup segenap entitas bisnis yang tercatat pada klaster *consumer non-cyclicals* di pasar modal, dengan total 98 korporasi. Menimbang urgensi keterwakilan data, reduksi populasi menjadi sampel dilaksanakan secara selektif demi merefleksikan atribut populasi secara presisi [24]. Berlandaskan hal tersebut, metode penarikan sampel yang diaplikasikan ialah *purposive sampling*. Implikasinya, penentuan unit analisis tidak berjalan secara random (probabilitas), melainkan melalui penyaringan ketat berbasis kriteria inklusi spesifik yang digariskan peneliti untuk menjamin relevansi informasi. Proses penarikan sampel dilakukan secara selektif dengan menetapkan standar kelayakan khusus bagi emiten *consumer non-cyclicals*.

Kriteria inklusi yang diterapkan mencakup:

- Status pencatatan aktif di pasar modal Indonesia selama kurun waktu riset.
- Ketersediaan dokumen laporan tahunan dan finansial yang lengkap.
- Konsistensi emiten dalam membukukan laba positif sepanjang periode observasi.

Berdasarkan penyaringan tersebut, terpilih 25 entitas bisnis yang valid sebagai unit analisis. Selanjutnya, spesifikasi variabel memetakan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen meliputi Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), dan Ukuran Perusahaan (Logaritma Natural Total Aset). Guna memverifikasi hipotesis mengenai dampak parsial maupun simultan antarvariabel, pengujian statistik dilaksanakan menggunakan model regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS versi 26

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan  
 $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta$  = Koefisien  
 $X_1$  = Profitabilitas  
 $X_2$  = *Leverage*  
 $X_3$  = Ukuran Perusahaan  
e = Faktor Lain di Luar Model

Untuk mengetahui akurasi pada model persamaan regresi dalam mengestimasi nilai aktualnya diukur menggunakan uji T, Uji F dan koefisien determinasi ( $R^2$ ).

#### 4. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan prosedur penyaringan data mempergunakan teknik purposive sampling, penelitian ini menetapkan 25 emiten dari subsektor *consumer non-cyclicals* yang memenuhi kriteria inklusi sebagai objek observasi. Untuk keperluan analisis inferensial, model statistik yang diaplikasikan adalah regresi linier berganda. Alur pengolahan data diawali dengan komputasi nilai setiap variabel mengacu pada formula yang telah ditentukan, yang selanjutnya direkapitulasi menggunakan lembar kerja Microsoft Excel. Setelah basis data terbentuk, proses analisis berlanjut ke tahap pengujian asumsi klasik dan eksekusi regresi linier berganda dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26. Pada tahapan ini, seluruh input data diolah secara sistematis untuk menghasilkan output statistik yang akurat sesuai dengan desain penelitian.

#### 4.1 Analisis Data

##### 4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif difungsikan sebagai peta awal untuk membedah profil materi riset. Instrumen ini menguraikan parameter kunci mulai dari total partisipan, *mean*, variasi standar deviasi, hingga ekstremum data. Berbasis struktur panel, penelitian ini melibatkan 25 korporasi dalam kurun empat tahun, yang bermuara pada terkumpulnya 100 observasi siap olah untuk tahapan analisis lanjutan.

**Tabel 1.** Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	100	-.71	1.44	.3796	.54931
Profitabilitas	100	-3.51	-1.47	-2.4033	.43841
Leverage	100	-4.61	.72	-.6963	.84400
Ukuran Perusahaan	100	3.25	3.49	3.3843	.05966
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil SPSS 26, 2025

Melihat dari rekapitulasi data selama periode pengamatan empat tahun, variabel Nilai Perusahaan yang di hitung menggunakan Tobin's Q bergerak dalam rentang -0,71 hingga puncaknya di level 1,44. Nilai rerata (mean) yang tercatat sebesar 0,3796 mengindikasikan bahwa secara kolektif, pasar memberikan apresiasi premium terhadap aset perusahaan di atas nilai bukunya. Meskipun demikian, angka standar deviasi sebesar 0,54931 menyiratkan adanya variasi valuasi yang cukup lebar. Hal ini menandakan bahwa sentimen investor terhadap emiten di sektor ini tidaklah seragam, melainkan sangat dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap fundamental spesifik tiap entitas.

Beralih ke variabel Profitabilitas, analisis deskriptif merekam nilai rata-rata sebesar -2,4033 dengan fluktuasi data berada pada interval -3.51 sampai 0,23. Rendahnya angka standar deviasi yang berada di level 0,43841 merefleksikan pola distribusi data yang relatif stabil dan terpusat. Kondisi ini mengonfirmasi bahwa sebagian besar perusahaan sampel memiliki kapabilitas yang setara dalam menghasilkan laba, tanpa adanya kesenjangan kinerja yang mencolok antarperusahaan.

Sementara itu, evaluasi terhadap variabel *Leverage* memperlihatkan sebaran data mulai dari -4,61 sampai dengan 0,72, dengan nilai rata-rata sebesar -0,6963. Angka ini mengimplikasikan bahwa proporsi pendanaan eksternal mencapai 69,63% dari total ekuitas perusahaan. Standar deviasi yang cukup tinggi, yakni 0,84400, menyoroti adanya diversifikasi yang signifikan dalam kebijakan struktur modal. Hal ini mencerminkan perbedaan strategi finansial yang diterapkan manajemen; di mana sebagian entitas memilih pendekatan konservatif dengan utang rendah, sementara sebagian lainnya mengambil langkah agresif dalam memanfaatkan pinjaman.

Terakhir, variabel Ukuran Perusahaan diukur memakai ln total aset mencatatkan nilai rata-rata 3,3843, dengan rentang data bergerak antara 3.25 hingga 3,49. Perolehan standar deviasi 0.05966 menunjukkan tingkat variabilitas data yang tergolong moderat. Temuan ini menyimpulkan bahwa secara garis besar, objek penelitian ini terdiri dari setiap perusahaan dengan ukuran perusahaan yang relatif sebanding atau berada dalam klaster bisnis yang serupa.

#### 4.1.2 Asumsi Klasik

##### 4.1.2.1 Uji Normalitas Data

**Tabel 2.** Uji Normalitas  
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandarized Residual
N			100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.44756238
Most Extreme Differences	Absolute		.056
	Positive		0.49
	Negative		-.056
Test Statistic			.056
Asym. Sig. (2-tailed)			.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction			

Sumber: Hasil SPSS 26, 2025

Merujuk pada Tabel 2, evaluasi kenormalan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov menghasilkan angka probabilitas (*Asymp. Sig. 2-tailed*) senilai 0,200. Capaian ini jelas melampaui ambang batas standar toleransi yakni 0,05. Berdasarkan kriteria statistik tersebut, maka residual terbukti mengikuti pola distribusi normal. Implikasinya, persyaratan asumsi

klasik ini telah terpenuhi secara valid, sehingga tahapan analisis aman untuk melangkah ke proses pembuktian hipotesis.

#### 4.1.2.2 Uji Multikolinearitas

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas_X1	.801	1.249
	Leverage_X2	.671	1.490
	Ukuran Perusahaan_X3	.580	1.723
a. Dependent Variabel: Nilai_Perusahaan_Y			

*Sumber: Hasil SPSS 26, 2025*

Menilik ringkasan diagnostik pada Tabel 3, evaluasi asumsi klasik memvalidasi bahwa model terbebas dari problem multikolinearitas. Konklusi ini diambil sebab segenap variabel independen patuh pada kriteria statistik, yaitu nilai *Tolerance* melampaui ambang 0,10 serta *Variance Inflation Factor* (VIF) konsisten kurang dari angka 10. Secara spesifik, kalkulasi memperlihatkan Profitabilitas mempunyai *Tolerance* 0,801 dengan VIF 1,249; disusul *leverage* (0,671 dan 1,490); serta Ukuran Perusahaan (0,580 dan 1,723). Berpijak pada indikator tersebut, dipastikan tidak memiliki korelasi kuat antar prediktor, sehingga syarat non-multikolinearitas tuntas terpenuhi.

#### 4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser					
Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	2.334	1.875		1.245
	Profitabilitas_X1	0.73	.065	.125	1.113
	Leverage_X2	0.49	.037	.161	1.317
	Ukuran_Perusahaan_X3	-.520	.565	.121	-.920
a. Dependent variable: ABS_RES					

*Sumber: Hasil SPSS 26, 2025*

Berdasarkan output teknis Glejser, tercatat skor signifikansi masing-masing variabel bebas berada di atas taraf nyata 5%. Rincian statistiknya meliputi profitabilitas (0,269), *leverage* (0,191), dan ukuran perusahaan (0,360). Fakta empiris ini mengonfirmasi absennya gangguan varians dalam model. Oleh karena itu, prasyarat estimasi dianggap tuntas dan valid untuk diteruskan menuju fase evaluasi hipotesis tanpa kendala bias data.

#### 4.1.2.4 Uji Autokorelasi

**Tabel 5.** Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.580 <sup>a</sup>	.336	.315	.45450	1.952
a. Predictors : (Constant), Ukuran_Perusahaan_X3, Profitabilitas_X1, Leverage_X2					



b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan\_Y

*Sumber: Hasil SPSS 26,2025*

Mengacu pada *output* tabel 5, statistik Durbin-Watson tercatat sebesar 1,952. Angka tersebut secara nyata bertengger dalam interval aman 1,5 sampai 2,5 yang menjadi standar rujukan bagi 100 observasi. Posisi ini memvalidasi absennya keterkaitan antar residual dalam estimasi model. Artinya, asumsi klasik non-autokorelasi telah terlampaui, menandakan bahwa *error term* bersifat independen.

#### 4.1.3 Uji Hipotesis (Analisis Linier Berganda)

##### 4.1.3.1 Uji T

**Tabel 6.** Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	5,888	3.334			1.766	.081
Profitabilitas_X1	.680	.116	.543		5.839	.000
Leverage_X2	.223	.066	.342		3.372	.001
Ukuran Perusahaan_X3	-1.099	1.005	.119		-1.093	.277

a. Dependent Variabel: Nilai\_Perusahaan\_Y

*Sumber: Hasil SPSS 26,2025*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda pada tabel 6, diperoleh persamaan model sebagai berikut

$$Y = 5.888 + 0.680X_1 + 0.223X_2 - 1.099X_3 + e$$

Dengan keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> = Profitabilitas

X<sub>2</sub> = *Leverage*

X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan

e = Faktor Lain di Luar Model

a (5.888) = konstanta (jika semua variabel independen = 0, maka nilai perusahaan 5.888)

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Hasil perhitungan statistik mencatatkan nilai t-hitung sebesar 5,839, angka yang jelas melebihi acuan t-tabel 1,98. Kondisi ini didukung oleh tingkat probabilitas 0,000 yang jauh lebih rendah dari standar alpha 5%, serta koefisien regresi 0,680. Berpijak pada bukti tersebut, maka diputuskan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima. Secara keseluruhan, profitabilitas terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap valuasi emiten *consumer non-cyclicals* selama periode 2021-2024. Fenomena ini mengandung arti bahwa setiap lonjakan kemampuan perusahaan dalam membukukan keuntungan akan diikuti secara linier oleh kenaikan nilai pasarnya.
- Analisis terhadap variabel kedua menunjukkan performa yang meyakinkan, di mana nilai t-statistik sebesar 3,372 berhasil melewati ambang kritis 1,98. Dukungan validitas juga terlihat dari *p-value* 0,001 (<0,05) dan nilai beta 0,223. Mengacu pada parameter pengujian tersebut, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>2</sub> diterima, yang bermakna *leverage* berdampak positif dan signifikan bagi nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan

bahwa penggunaan dana eksternal secara optimal memiliki kontribusi nyata dalam memengaruhi fluktuasi harga perusahaan di mata investor.

- c. Hasil pengujian variabel ketiga menunjukkan fenomena berbeda, di mana skala bisnis memiliki korelasi negatif yang tidak signifikan. Bukti statistik mencatat skor t-hitung -1,093 ( $<1,98$ ) dengan tingkat signifikansi 0,277 ( $>0,05$ ) dan beta -0,119. Mengacu pada parameter tersebut, maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  bahwa pada industri sub sektor *consumer non-cyclicals* dalam jarak waktu 2021-2024, ukuran perusahaan menunjukkan hubungan positif signifikan dengan nilai perusahaan, ditolak. Temuan pada penelitian ini menggarisbawahi bahwa besar kecilnya aset emiten terbukti tidak memberikan dampak berarti terhadap persepsi investor selama periode riset.

#### 4.1.3.2 Uji F

**Tabel 7.** Hasil Uji F

Mode		Sum of				
1		Squares	df	Mean Square	f	Sig.
1	Regression	10.042	3	3.347	16.204	.000 <sup>b</sup>
	Residual	19.831	96	.207		
	Total	29.873	99			
a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y						
b. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan_X3, Profitabilitas_X1, Leverage_X2						

Sumber: Hasil SPSS 26,2025

Mengacu pada paparan data di Tabel 7, pengujian simultan (Uji F) mencatatkan statistik F-hitung di angka 16,204 yang diikuti oleh probabilitas 0,000. Lantaran tingkat signifikansi berada di bawah batas toleransi 0,05, maka hipotesis mengenai adanya pengaruh secara simultan dapat diterima. Hasil uji F ini memvalidasi bahwa kombinasi variabel independen yang meliputi profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Dengan demikian, model regresi linier berganda dinilai telah memenuhi kriteria kelayakan (*goodness of fit*) sehingga dapat digunakan untuk analisis lanjutan.

#### 4.1.3.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 7.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.580 <sup>a</sup>	.336	.315	.45450	1.952
a. Predictors : (Constant), Ukuran_Perusahaan_X3, Profitabilitas_X1, Leverage_X2					
b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y					

Sumber: Hasil SPSS 26,2025

Tinjauan terhadap tabel 7, mengungkap bahwa koefisien determinasi atau  $R^2$  berada di angka 0,336. Statistik ini memberikan sinyal bahwa kombinasi dari Profitabilitas, *Leverage*, serta Ukuran Perusahaan mampu memengaruhi nilai perusahaan dengan proporsi sebesar 0,336 atau 33,6%. Sementara itu, residu sebesar 0,664 atau 66,4% perubahan pada nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel yang dibahas pada penelitian ini.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Pada Industri Sub Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Pembuktian statistik pada hipotesis pertama menegaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini didasarkan pada tingkat probabilitas 0,000 yang jauh lebih rendah dari ambang toleransi 5%, serta koefisien beta positif di angka 0,680. Data tersebut menyiratkan hubungan yang linier; artinya, setiap lonjakan kemampuan laba akan secara otomatis mendorong valuasi emiten, dengan asumsi faktor lain tidak berubah. Dalam konteks ini, ROA berfungsi sebagai sinyal krusial yang membangun kepercayaan pasar akan potensi return tinggi, karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa manajemen sangat efektif dalam mengelola aset dan modal untuk menghasilkan laba bersih, sehingga memicu aksi beli saham yang berujung pada apresiasi harga korporasi. Hasil ini juga menegaskan, perlunya perusahaan fokus pada strategi peningkatan laba melalui efisiensi pengelolaan aset dan optimalisasi kinerja operasional, karena profitabilitas terbukti menjadi sinyal positif yang diapresiasi pasar. Fenomena ini sejalan dengan argumen yang menyimpulkan hal senada. [4], [8], [22].

### 4.2.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Sub Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Hipotesis kedua memproyeksikan adanya kontribusi positif dan signifikan dari *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Verifikasi data mencerminkan nilai statistik t-hitung 3,372 lebih tinggi dari t-tabel 1.98 serta signifikansi pada level 0,001 ( $< 0,05$ ). Hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor dan memvalidasi bahwa arah hubungan rasio utang terhadap nilai perusahaan bersifat searah, dimana peningkatan *leverage* diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Implikasinya, penggunaan utang secara optimal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan tidak menimbulkan risiko finansial yang berlebihan. Alokasi pendanaan eksternal yang efisien untuk ekspansi dianggap sebagai sinyal positif. Sepanjang manajemen mampu menata liabilitas secara presisi, strategi pendanaan eksternal justru berfungsi sebagai pengungkit yang mendorong profitabilitas dan valuasi bisnis. Fenomena ini sejalan dan memperkuat argumen ilmiah yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. [5], [22], [23].

### 4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Sub Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Kontras dengan hipotesis ketiga, bahwa pengujian empiris justru menampilkan realitas berbeda. Analisis regresi mencatat t-hitung (-1,093) yang tertahan di bawah ambang t-tabel. Selain itu, nilai signifikansi 0,277 melampaui standar toleransi 0,05 dengan beta sebesar -1.099. Atas dasar bukti tersebut, maka arah hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan berlawanan. Terbukti secara statistik bahwa besar kecilnya aset tidak berdampak substansial pada penilaian harga saham selama periode riset. Fakta ini mengindikasikan bahwa fisik perusahaan yang besar tidak serta-merta dianggap sebagai isyarat positif akan prospek masa datang. Investor cenderung mengabaikan aspek tersebut demi mengejar produktivitas kinerja. Realitas ini mengafirmasi konsensus akademik yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. [8], [12], [22], [25].

### 4.2.4 Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Sub Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Evaluasi model secara menyeluruh memperlihatkan bahwa kombinasi profitabilitas, leverage, serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Kesimpulan ini diperkuat oleh uji simultan yang menghasilkan skor F-statistik 16,204, angka yang sukses melewati batas kritis tabel 2,463. Validitas data semakin kuat dengan tingkat probabilitas di level 0,000 yang jauh lebih rendah dari toleransi 5%. Fakta ini

menyiratkan adanya korelasi linier, di mana ketiga fondasi fundamental tersebut bersinergi membentuk persepsi pasar; artinya, optimalisasi manajemen laba, struktur modal, dan skala aset secara bersamaan akan memicu apresiasi valuasi yang lebih tinggi. Fenomena ini selaras dengan kajian yang menegaskan adanya dampak kolektif dari faktor-faktor tersebut.[16]. kajian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perlu menerapkan strategi yang terintegrasi dalam mengelola laba, struktur pendanaan, dan ekspansi aset secara seimbang agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Sementara itu, investor dapat menjadikan kombinasi ketiga indikator fundamental sebagai dasar evaluasi dalam pengambilan keputusan investasi, karena mencerminkan kekuatan kinerja keuangan dan prospek nilai perusahaan di masa depan. Intinya, keseimbangan performa finansial pada elemen-elemen ini menjadi kunci vital dalam menyetir keputusan investor demi maksimisasi harga saham.

## 5. Kesimpulan

Merujuk pada hasil analisis terhadap emiten sektor consumer non-cyclicals sepanjang periode 2021-2024, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas dan *Leverage* bertindak sebagai katalisator krusial dalam mendongkrak Nilai Perusahaan. Tingginya capaian Profitabilitas merepresentasikan efisiensi entitas dalam mencetak earnings, yang direspons pasar sebagai sinyal positif sehingga berimplikasi nyata pada eskalasi valuasi. Setali tiga uang, *Leverage* turut terbukti memberikan dampak yang positif dan signifikan; fakta ini mengindikasikan bahwa tata kelola utang yang presisi sanggup memacu kinerja perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan secara parsial tidak memperlihatkan determinasi yang berarti pada nilai perusahaan. Temuan ini menyiratkan bahwa ukuran perusahaan semata baik masif maupun terbatas bukan jaminan mutlak atas tingginya apresiasi investor. Meskipun demikian, pengujian simultan memvalidasi bahwa kolaborasi antara Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan secara kolektif tetap berkontribusi substansial dalam nilai perusahaan. Secara holistik, riset ini menegaskan bahwa faktor fundamental internal, khususnya kapasitas laba dan strategi pendanaan, merupakan penentu utama dalam industri ini. Implikasi empiris tersebut menjadi acuan vital bagi pemodal dalam mengevaluasi prospek emiten.

## Saran

Saran bagi pelaku pasar adalah melakukan penelaahan mendalam terkait profitabilitas dan *leverage*, karena tingginya posisi kedua elemen ini berdampak nyata pada peningkatan nilai perusahaan. Untuk penelitian masa depan, disarankan adanya pengayaan model melalui penambahan variabel independen seperti likuiditas, serta variasi indikator pengukuran misal ROE dan DAR yang berpotensi memiliki daya jelaskan lebih tinggi. Perluasan horison riset, baik dari segi jenis industri maupun durasi tahun amatan, juga diperlukan untuk memverifikasi apakah fenomena ini berlaku umum di pasar modal.

## Daftar Pustaka

- [1] T. M. OCBC, "top-3-sektor-ihsg @ www.ocbc.id," 2023. [Online]. Available: [https://www.ocbc.id/id/article/2022/12/14/top-3-sektor-ihsg?utm\\_source](https://www.ocbc.id/id/article/2022/12/14/top-3-sektor-ihsg?utm_source)
- [2] A. M. Al Ishaqi, "saham-non-cyclicals-jadi-benteng-terakhir-ihsg-jika-pdb-ri-tak-capai-5 @ market.bisnis.com." [Online]. Available: <https://market.bisnis.com/read/20250820/189/1904147/saham-non-cyclicals-jadi-benteng-terakhir-ihsg-jika-pdb-ri-tak-capai-5>
- [3] D. Setiawan, I. Rohanda, and D. S. Abbas, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan," *Semin. Nas. Ekon. dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 417–424, 2021, doi: <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5193>.
- [4] I. O. D. B. Maria Stevania Nini Soge, "Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di," vol. 6, no. 2, pp. 130–138, 2020, doi: <https://doi.org/10.33197/jabe.vol6.iss2.2020.625>.
- [5] R. Dewi and B. Soedaryono, "Pengaruh Leverage Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

- Periode 2017-2021,” *J. Ekon. Trisakti*, vol. 3, no. 1, pp. 1831–1840, 2023, doi: <http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i1.16209>.
- [6] R. fauzan Rihaldi, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol,” vol. 14, pp. 55–67, 2025, doi: <https://doi.org/10.55606/jaemb.v5i3.7991>.
- [7] N. Jannah, S. P. Hadi, and M. Chaidir, “Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek,” no. September, 2025, doi: <https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v13i1.4926>.
- [8] Z. Yulimtinan and S. Atiningsih, “Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan,” *Balanc. J. Akunt. Dan Bisnis*, vol. Vol 6, No, no. 1, 2021, doi: <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>.
- [9] A. R. Sabila, L. Yovita, V. Oktavia, and S. W. Setyahuni, “Linking ESG and EMA to Firm Value : The Moderating Role of Green Innovation,” 2025, doi: <https://doi.org/10.61132/ijema.v2i2.606>.
- [10] H. Bui and Z. Krajcsák, “The impacts of corporate governance on firms’ performance: from theories and approaches to empirical findings,” *J. Financ. Regul. Compliance*, vol. 32, no. 1, pp. 18–46, 2024, doi: 10.1108/JFRC-01-2023-0012.
- [11] A. A. Gz and G. A. Lisiantara, “Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan,” *Owner*, vol. 6, no. 4, pp. 3974–3987, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i4.1030.
- [12] S. A. Putra and D. U. Wahyuni, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Semen Di Bursa Efek Indonesia (BEI),” *J. Akunt. dan Manaj.*, vol. 10, no. 2, pp. 1–18, 2021, [Online]. Available: <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4022>
- [13] A. Fassas, M. Nerantzidis, I. Tsakalos, and I. Asimakopoulos, “Earnings quality and firm valuation: evidence from several European countries,” *Corp. Gov.*, vol. 23, no. 6, pp. 1298–1313, 2023, doi: 10.1108/CG-09-2022-0391.
- [14] I. S. Yadav, “The nexus between firm size , growth and profitability : new panel data evidence from Asia – Pacific markets,” vol. 31, no. 1, pp. 115–140, 2022, doi: 10.1108/EJMBE-03-2021-0077.
- [15] T. Di, B. E. I. Sub, S. Makanan, D. A. N. Minuman, P. S. Manajemen, and U. D. Nuswantoro, “LEVERAGE ON FIRM VALUE IN FOOD AND BEVERAGE SUB-SECTOR,” vol. 8, pp. 2983–2993, 2025, doi: <https://doi.org/10.31539/ta3qz227>.
- [16] L. Indriaty, P. Reiman, and G. N. Thomas, “Analisis Terhadap Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman,” *Ikraith-Ekonomika*, vol. 7, no. 1, pp. 220–232, 2024, doi: 10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3307.
- [17] P. K. Priyan, W. I. Nyabakora, and G. Rwezimula, “Firm’s capital structure decisions, asset structure, and firm’s performance: application of the generalized method of moments approach,” *PSU Res. Rev.*, vol. 8, no. 3, pp. 813–827, 2024, doi: 10.1108/PRR-06-2022-0069.
- [18] R. Arhinful and M. Radmehr, “The effect of financial leverage on financial performance: evidence from non-financial institutions listed on the Tokyo stock market,” *J. Cap. Mark. Stud.*, vol. 7, no. 1, pp. 53–71, 2023, doi: 10.1108/JCMS-10-2022-0038.
- [19] P. Kalantonis, C. Kallandranis, and M. Sotiropoulos, “Leverage and firm performance: new evidence on the role of economic sentiment using accounting information,” *J. Cap. Mark. Stud.*, vol. 5, no. 1, pp. 96–107, 2021, doi: 10.1108/JCMS-10-2020-0042.
- [20] M. Harasheh and F. De Vincenzo, “Leverage-value nexus in Italian small-medium enterprises: further evidence using dose-response function,” *EuroMed J. Bus.*, vol. 18, no. 2, pp. 165–183, 2023, doi: 10.1108/EMJB-11-2021-0166.
- [21] N. Sarker and S. M. K. Hossain, “Corporate governance and firm value: Bangladeshi manufacturing industry perspective,” *PSU Res. Rev.*, vol. 8, no. 3, pp. 872–897, 2024, doi: 10.1108/PRR-04-2023-0060.
- [22] F. Nurlaila, “PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI BEI Firda Nurlaila Firdanlaila@gmail.com Triyonowati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya,” 2020, [Online]. Available: <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4488>

- 
- [23] Mislinawati, Annisa Fahira, Cut Faradilla, and Cut Yunina Eriva, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020),” *J. Penelit. Ekon. Akunt.*, vol. 5, no. 2, pp. 146–163, 2021, doi: 10.33059/jensi.v5i2.4451.
- [24] A. E. Novembriyono, “PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE , KEBIJAKAN KEUANGAN DAN KINERJA KEUANGAN,” vol. 3, no. 1, 2022.
- [25] C. M. Putri and W. Ni Luh Putu, “Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pemediasi,” *E-Jurnal Manaj.*, vol. 14, no. 4, pp. 219–234, 2025, doi: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i4.p02>.