

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI ISSI

SKRIPSI



Oleh

NABILLA

NIM: 220502110064

JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI ISSI

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh

Gelar sarjana akuntansi (S.Akun)



Oleh

NABILLA

NIM: 220502110064

JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI ISSI

SKRIPSI

Oleh

NABILLA

NIM: 220502110064

Telah Disetujui Pada Tanggal 18 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA

NIP. 197307192005011003

LEMBAR PENGESAHAN

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Dividend Payout Ratio*, Dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* yang Terdaftar di ISSI

SKRIPSI

Oleh

NABILLA

NIM: 220502110064

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 25 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Fadlil Abdani, M.A

NIP. 199307022019031009

2 Anggota Penguji

Rohmatulloh Salis, M.Pd

NIP. 198409302023211006

3 Sekretaris Penguji

Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA

NIP. 197307192005011003

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Kholilah, M.S.A

NIP. 198707192019032010

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nabilla
NIM : 220502110064
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI ISSI adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 10 Juni 2026

Hormat saya



Nabilla

NIM 220502110064

MOTTO

“Hasbunallah Wani’mal Wakil”

“Maka, sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan”

(Q.S AL-INSYIRAH/94:5)

“The only way to achieve the impossible is to believe it is possible”

(Charles Kingsleigh – Alice in Wonderland)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, nikmat, serta karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Dividend Payout Ratio*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang Terdaftar di ISSI” dengan baik. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, suri teladan bagi seluruh umat manusia, yang telah membawa umat dari zaman kegelapan menuju zaman yang penuh ilmu pengetahuan.

Penyusunan skripsi ini merupakan perjalanan yang penuh proses, pembelajaran, serta usaha yang tidak sedikit. Berbagai hambatan, keterbatasan, dan dinamika selama pelaksanaan penelitian menjadi bagian yang turut mewarnai setiap tahap penyusunan penelitian ini. Berkat rahmat Allah SWT serta dukungan, doa, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak, penulis mampu melewati setiap proses tersebut hingga skripsi ini akhirnya dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan ketulusan, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si., selaku rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, atas kepemimpinan dan kebijakan yang telah memberikan ruang bagi penulis untuk berkembang secara akademik.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.El., selaku dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, atas arahan dan dukungan yang diberikan selama proses pendidikan.
3. Ibu Dr. Kholilah, M.S.A selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, atas dedikasi dan kontribusinya dalam membangun kualitas akademik program studi.

4. Bapak Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA selaku dosen pembimbing skripsi, yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan arahan, bimbingan, masukan, serta dorongan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini. Ilmu yang diberikan sangat berarti bagi penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu pengetahuan, bimbingan, pengalaman, serta wawasan yang sangat berharga selama penulis menempuh pendidikan di bangku perkuliahan.
6. Kedua orang tua tercinta, Bapak Irdamsyah dan Ibu Nila Achriani, terima kasih atas segala kasih sayang, doa yang tiada putus, kesabaran, serta pengorbanan yang begitu besar sejak penulis kecil hingga mampu menempuh pendidikan sampai menyelesaikan skripsi ini. Setiap pencapaian penulis tidak lepas dari dukungan, kerja keras, dan ketulusan Ayah dan Ibu yang selalu menjadi sumber kekuatan di setiap langkah. Terima kasih karena selalu menguatkan di saat lelah dan mendoakan dalam setiap keadaan. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan kesehatan, keberkahan, kebahagiaan, serta membalas seluruh kebaikan Ayah dan Ibu dengan balasan terbaik. Aamiin.
7. Kakak penulis, Alif Ishmat Falah, beserta kakak ipar Nurul Azizah Surury, yang telah memberikan begitu banyak bantuan, perhatian, dukungan, serta semangat yang sangat berarti selama proses penyusunan skripsi ini. Berbagai bentuk bantuan yang diberikan sangat memudahkan dan meringankan penulis dalam melewati setiap tahapan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada adik tercinta, Zafran, atas doa, kebersamaan, dan keceriaan yang selalu menjadi penguat dalam setiap proses. Kehadiran dan dukungan kalian menjadi bagian penting dalam terselesaikannya studi ini.
8. Sahabat perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, penulis mengucapkan terima kasih atas doa, dukungan, kebersamaan, serta segala

bantuan yang telah diberikan selama masa perkuliahan. Terima kasih telah menjadi teman seperjuangan yang selalu hadir menemani dalam suka dan duka selama menjalani proses perkuliahan dan tumbuh bersama tanpa rasa saling bersaing satu sama lain. Kehadiran kalian menjadi bagian berharga bagi penulis sejak awal perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini.

9. Dan pada akhirnya, penulis mengucapkan terima kasih kepada diri sendiri yang telah bertahan, berjuang, dan tidak menyerah, meskipun kerap dihadapkan pada rasa lelah, ragu, dan berbagai keterbatasan, hingga skripsi ini dapat diselesaikan sesuai dengan harapan awal. Terima kasih karena telah memilih untuk tetap melangkah di tengah banyak tekanan, belajar bangkit dari setiap kegagalan, serta terus percaya bahwa setiap proses akan membawa penulis pada titik terbaiknya. Perjalanan ini menjadi bukti bahwa usaha, kesabaran, dan keteguhan hati tidak pernah mengkhianati hasil.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT	xv
ملخص.....	xvi
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Batasan Penelitian	12
BAB II.....	14
KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Penelitian Terdahulu.....	14
2.2 Kajian Teoritis	28
2.2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	28
2.2.2 Nilai Perusahaan.....	30

2.2.3 Profitabilitas	32
2.2.4 <i>Leverage</i>	34
2.2.5 <i>Dividend payout ratio</i> (DPR)	36
2.2.6 Likuiditas	38
2.2.7 Ukuran Perusahaan.....	40
2.3 Kerangka Konseptual	42
2.4 Hipotesis Penelitian.....	43
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	43
2.4.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	45
2.4.3 Pengaruh <i>Dividend payout ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan	46
2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	47
2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	48
2.4.6 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	49
2.4.7 Pengaruh <i>Dividend payout ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	50
2.4.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	51
BAB III	53
METODE PENELITIAN.....	53
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	53
3.2 Lokasi Penelitian.....	53
3.3 Populasi dan Sampel	53
3.3.1 Populasi	53
3.3.2 Sampel.....	54
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	54
3.5 Data dan Jenis Data.....	56

3.6 Teknik Pengumpulan Data	56
3.7 Definisi Operasional Variabel	56
3.7.1 Variabel Dependen	56
3.7.3 Variabel Moderasi	60
3.8 Analisis Data	61
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	61
3.8.2 Analisis Regresi Data Panel	62
3.8.3 Analisis Pemilihan Model	63
3.8.4 Uji Asumsi Klasik	64
3.8.5 Pengujian Hipotesis.....	65
3.8.6 <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	66
BAB IV	68
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	68
4.1 Hasil dan Penelitian.....	68
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	68
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	69
4.1.3 Analisis Pemilihan Model	71
4.1.4 Analisis Regresi Data Panel	74
4.1.5 Asumsi Klasik	76
4.1.6 Pengujian Hipotesis.....	78
4.1.7 Pembahasan.....	82
BAB V.....	98
PENUTUP	98
5.1 Kesimpulan	98
5.2 Saran.....	100
DAFTAR PUSTAKA	102
LAMPIRAN.....	116

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Saham Syariah 2018-2024	2
Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar ISSI Tahun 2018-2024	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	43

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel	54
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	55
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel	60
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	68
Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif	69
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow.....	72
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman	73
Tabel 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier	73
Tabel 4.6 Tabel Perbandingan Model.....	74
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Data Panel.....	75
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial (t).....	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Determinasi.....	80
Tabel 4.10 Hasil Uji MRA	81

ABSTRAK

Nabilla. 2025, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Dividend Payout Ratio*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor *Consumer cyclicals* yang Terdaftar di ISSI”

Pembimbing : Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA

Kata Kunci : Profitabilitas, *Leverage*, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio* (DPR), dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2018 hingga 2024. Data kuantitatif diperoleh melalui teknik *purposive sampling* sehingga terkumpul 105 observasi dari 15 perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan *software* EvIEWS 12 dengan *Random Effect Model* (REM) sebagai model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ini muncul karena profitabilitas memberikan sinyal positif (*good news*) mengenai prospek dan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba bersih, sehingga memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Namun, *leverage*, *dividend payout ratio*, dan likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih fokus pada profitabilitas dibandingkan tingkat utang, pembagian laba tunai, atau ketersediaan kas semata. Ukuran perusahaan terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa sinyal fundamental perusahaan direspon secara objektif oleh pasar tanpa memandang skala aset perusahaan tersebut.

ABSTRACT

Nabilla. 2025, THESIS. Title: “The Effect of Profitability, Leverage, Dividend Payout Ratio, and Liquidity on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable in Consumer cyclical Sector Companies Listed on ISSI”

Supervisor : Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA

Keywords : Profitability, Leverage, Dividend Payout Ratio, Liquidity, Firm Value, Firm Size.

The purpose of this study is to examine the effect of profitability, leverage, dividend payout ratio (DPR), and liquidity on firm value with firm size as a moderating variable in consumer cyclical sector companies listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) during the period 2018 to 2024. Quantitative data were obtained through purposive sampling technique, collecting 105 observations from 15 companies. Data analysis was conducted using Eviews 12 software with the Random Effect Model (REM) as the best model. Research findings show that profitability has a significant and positive effect on firm value. This influence arises because profitability provides a positive signal (good news) regarding management's prospects and efficiency in generating net profit, thereby strengthening investor confidence in future performance. However, leverage, dividend payout ratio, and liquidity do not influence firm value, as investors focus more on profitability than debt levels, cash distributions, or cash availability alone. Firm size is proven unable to moderate the effect of profitability, leverage, dividend payout ratio, or liquidity on firm value, indicating that market responds to fundamental signals objectively regardless of the company's asset scale.

ملخص

نبيلة. 2025، الأطروحة. العنوان: "تأثير الربحية، والرفع المالي ونسبة توزيع الأرباح، والسيولة على قيمة الشركة مع حجم الشركة كمتغير اعتدال في قطاع الدورات الاستهلاكية الشركات المدرجة في ISSI"

المشرف : الدكتور ح. أحمد جلال الدين، دكتور، دكتور، ماجستير

الكلمات المفتاحية : الربحية، الرافعة المالية، نسبة توزيع الأرباح، السيولة، قيمة الشركة، حجم الشركة

الغرض من هذه الدراسة هو دراسة تأثير الربحية، والرفع المالي، ونسبة توزيع الأرباح (DPR)، والسيولة على قيمة الشركات ذات حجم الشركة كمتغير اعتدال في الشركات في قطاع الدورات الاستهلاكية المدرجة في مؤشر الشريعة الإندونيسي (ISSI) خلال الفترة من 2018 إلى 2024. تم الحصول على بيانات كمية من خلال تقنيات أخذ عينات هادفة بحيث تم جمع 105 ملاحظات من 15 شركة. تم إجراء تحليل البيانات باستخدام برنامج Eviews 12 مع نموذج التأثير العشوائي (REM) كأفضل نموذج. تظهر نتائج الدراسة أن الربحية لها تأثير إيجابي وكبير على قيمة الشركة. ينشأ هذا التأثير لأن الربحية توفر إشارات إيجابية (أخبار جيدة) بشأن آفاق وكفاءة الإدارة في تحقيق صافي الربح، مما يعزز ثقة المستثمرين في أداء الشركة المستقبلي. ومع ذلك، لا تؤثر الرافعة المالية، ونسبة توزيع الأرباح، والسيولة على قيمة الشركة، حيث يركز المستثمرون أكثر على الربحية بدلا من مستويات الديون أو تقاسم الأرباح النقدية أو توفر النقد فقط. ثبت أن حجم الشركة غير قادر على التخفيف من تأثير الربحية، والرافعة المالية، ونسبة توزيع الأرباح، والسيولة على قيمة الشركة، مما يدل على أن الإشارات الأساسية للشركة تستجيب لها بموضوعية من قبل السوق بغض النظر عن حجم أصول الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

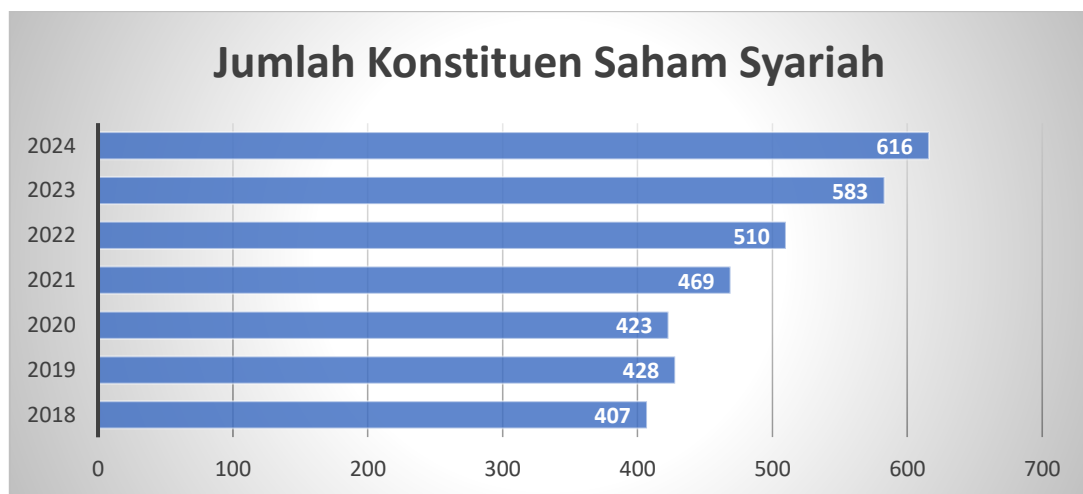
1.1 Latar Belakang

Pasar modal memegang peranan strategis dalam sistem perekonomian modern karena menjadi sarana penyaluran dana serta penyedia pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha. Melalui keberadaan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan dari masyarakat atau investor untuk mendukung kegiatan ekspansi dan pengembangan bisnis, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pada dasarnya, setiap perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Nilai perusahaan menggambarkan penilaian investor terhadap kondisi kinerja serta prospek perusahaan di masa mendatang, yang selanjutnya berpengaruh terhadap tingkat kesejahteraan para pemegang saham (Linawaty & Ekadjaja, 2017). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal dan bertanggung jawab.

Konsep nilai perusahaan melampaui sekadar angka akuntansi dalam laporan keuangan. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar dan investor secara menyeluruh menilai kinerja, potensi pertumbuhan serta potensi yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan arus kas masuk yang berkelanjutan pada periode mendatang (Aprilawati & Ali, 2022). Upaya meningkatkan nilai perusahaan menjadi prioritas utama karena hal tersebut berbanding lurus dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham (*shareholder's wealth*), yang terwujud melalui apresiasi harga saham di pasar modal (Pratiwi dkk., 2023). Harga saham yang siap dibayar oleh investor mencerminkan penilaian pasar secara keseluruhan terhadap sejauh mana manajemen mampu mengelola sumber daya yang diamanahkan secara tepat guna dan berdaya

guna. Konsekuensinya, nilai perusahaan berfungsi sebagai barometer utama keberhasilan manajemen dan indikator holistik atas kesehatan serta keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Beberapa tahun belakangan, pasar modal Indonesia mengalami perubahan yang cukup mencolok, yakni berkembangnya segmen syariah secara pesat. Antusiasme investor terhadap pilihan investasi yang memenuhi kriteria kepatuhan syariah terus menunjukkan tren peningkatan yang signifikan. Kondisi ini tampak dari besarnya porsi saham syariah dalam keseluruhan pasar. Keberadaannya menghadirkan pilihan investasi yang tidak semata-mata mengejar imbal hasil finansial, melainkan juga menjunjung tinggi kepatuhan terhadap nilai-nilai etis. Pertumbuhan signifikan pasar ini didorong oleh kombinasi antara mayoritas populasi Muslim di Indonesia dan meningkatnya kesadaran masyarakat akan produk keuangan syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjadi representasi paling komprehensif dari kinerja pasar saham syariah (Muyasaroh & Sa'diyah, 2023). Data historis menunjukkan tren pertumbuhan yang kuat pada ISSI, baik dari sisi jumlah konstituen maupun kapitalisasi pasar. Berikut perkembangan jumlah saham syariah di Indonesia:



Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Saham Syariah 2018-2024

Sumber: Diolah dari IDX dan OJK, 2025

Peningkatan jumlah saham syariah dari 407 menjadi 616 emiten dalam periode tujuh tahun, serta kenaikan kapitalisasi pasar efek syariah yang tercatat dalam ISSI hingga mencapai Rp6.825 triliun atau sebesar 55,33% dari total kapitalisasi pasar saham nasional pada Desember 2024 (OJK, 2024), menunjukkan bahwa ISSI tidak lagi hanya dipandang sebagai pasar khusus, tetapi telah menjadi bagian penting dalam sistem keuangan nasional. Perkembangan tersebut memperkuat alasan pemilihan perusahaan yang terdaftar di ISSI sebagai populasi penelitian, sekaligus menandakan bahwa hasil penelitian ini berpotensi memberikan kontribusi yang signifikan bagi mayoritas investor maupun perusahaan di Indonesia (Manalu dkk., 2025). Nilai perusahaan dipandang sebagai indikator penting yang merefleksikan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, potensi pertumbuhan ke depan, sekaligus kemampuan manajemen dalam menjalankan dan mengelola perusahaan secara efektif (Murniati & Ingra, 2023). Bagi investor, tingginya nilai perusahaan secara langsung berkorelasi dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham, yang umumnya diwujudkan melalui apresiasi harga saham (Gunawan & Rasyid, 2025). Oleh sebab itu, mengidentifikasi dan menganalisis berbagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi langkah strategis yang tidak dapat diabaikan oleh pihak manajemen dan agenda riset yang sangat relevan bagi akademisi.



Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar ISSI Tahun 2018-2024

Sumber: Diolah dari IDX dan OJK, 2025

Penelitian ini memfokuskan analisisnya pada populasi perusahaan dari sektor *consumer cyclicals* (barang konsumen non-primer) yang tercatat sebagai bagian dari ISSI. Sektor ini mencakup perusahaan yang memproduksi barang dan jasa non-esensial (bukan kebutuhan pokok), di mana tingkat permintaannya sangat dipengaruhi oleh pendapatan masyarakat dan kondisi ekonomi secara keseluruhan (Siwu & Tirayoh, 2022). Ketika perekonomian menguat dan pendapatan disposabel meningkat, sektor ini cenderung mengalami pertumbuhan pesat. Sebaliknya, saat terjadi perlambatan ekonomi, belanja untuk barang non-primer menjadi yang pertama kali dikurangi oleh konsumen, sehingga membuat kinerja perusahaan di sektor ini menjadi sangat fluktuatif, menjadikannya objek yang menarik untuk diteliti faktor-faktor penentu nilainya (Tjhin dkk., 2024).

Periode penelitian, yaitu 2018-2024, dipilih karena mencakup rentang waktu dengan volatilitas ekonomi yang luar biasa. Periode ini diawali dengan kondisi ekonomi yang relatif stabil, diikuti oleh guncangan hebat akibat pandemi COVID-19 yang dimulai pada tahun 2020. Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang diterapkan pemerintah secara drastis mengubah perilaku konsumen dan mengganggu aktivitas bisnis, terutama pada sektor *Consumer cyclicals* (Oktary, 2021). Konsumen menjadi lebih konservatif dan memprioritaskan pengeluaran untuk kebutuhan primer, yang berpotensi menekan pendapatan dan profitabilitas perusahaan di sektor ini. Fase selanjutnya adalah periode pemulihan pasca-pandemi yang juga diwarnai oleh ketidakpastian, dengan fluktuasi pertumbuhan ekonomi dan tantangan terhadap pemulihan daya beli masyarakat (Prasetyo dkk., 2024). Dinamika guncangan dan pemulihan ini menjadikan periode 2018-2024 sebagai sebuah "laboratorium alami" yang ideal untuk menguji ketahanan model keuangan perusahaan dan menganalisis bagaimana faktor-faktor fundamental seperti profitabilitas, utang, *dividend payout ratio* dan likuiditas memengaruhi nilai perusahaan di bawah tekanan kondisi eksternal yang ekstrem. Meskipun nilai perusahaan merupakan topik sentral dalam literatur keuangan, hasil penelitian empiris mengenai faktor-faktor penentunya masih

menunjukkan inkonsistensi yang signifikan. Kesenjangan penelitian (*research gap*) ini menjadi justifikasi utama dilakukannya studi ini. Berbagai penelitian sebelumnya menemukan hasil penelitian yang saling bertentangan, yang menggambarkan bahwa hubungan antar variabel bersifat kompleks dan sangat bergantung pada konteks, periode, dan metodologi yang digunakan.

Inkonsistensi pertama terlihat pada pengaruh profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas menggambarkan seberapa besar kapasitas perusahaan dalam mendatangkan laba bersih melalui optimalisasi seluruh kegiatan operasional utamanya. Secara teoritis, kapasitas perusahaan dalam mencetak perolehan laba yang tinggi cenderung diinterpretasikan sebagai sinyal optimis oleh kalangan investor (Nadhilah dkk., 2022). Laba yang tinggi mengisyaratkan efisiensi manajemen serta adanya indikasi potensi pertumbuhan yang cerah di masa depan. Situasi ini berpotensi meningkatkan daya tarik entitas bisnis di mata pelaku pasar untuk menginvestasikan dana mereka melalui pembelian lembar saham. Meningkatnya permintaan tersebut akan mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sebagian besar hasil penelitian sebelumnya secara konsisten menemukan adanya pengaruh positif serta signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Fenomena tersebut memperkuat argumen bahwa korporasi dengan kinerja laba yang kuat umumnya dinilai lebih prospektif oleh investor, sehingga memicu peningkatan nilai pasar perusahaan (Nadhilah dkk., 2022; Putri & Muslichah, 2023). Namun, beberapa studi lain, terutama pada sektor konsumen, menemukan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh yang signifikan (Farizki dkk., 2021; Masitah & Khalifaturrofi'ah, 2023). Di sisi lain, pengaruh *Leverage* menjadi salah satu area perdebatan yang paling tajam. Terdapat penelitian yang menunjukkan pengaruh positif, sejalan dengan teori bahwa utang dapat memberikan manfaat pajak dan menjadi alat pendisiplinan manajemen (Harahap dkk., 2022). Namun di sisi yang berlawanan, tingginya tingkat utang berpotensi memperparah risiko kebangkrutan (*financial distress*), yang pada gilirannya dapat memunculkan biaya keagenan, yakni kondisi di

mana manajer cenderung mengambil keputusan yang merugikan pemegang saham demi memenuhi kewajiban kepada kreditur (Arya & Suhendah, 2024). Risiko ini dapat direspons negatif oleh pasar, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Di sisi lain, sebagian literatur penelitian terdahulu menemukan bahwa tingkat utang (*leverage*) tidak memperlihatkan pengaruh yang esensial atau bermakna dalam menentukan fluktuasi nilai perusahaan (Q. A. Dina dkk., 2020; Putri & Muslichah, 2023), artinya, pasar mungkin menganggap dampak positif dan negatif dari penggunaan utang saling mengimbangi, sehingga tidak menimbulkan pengaruh yang jelas terhadap kinerja perusahaan.

Fenomena inkonsistensi juga ditemukan pada hubungan antara kebijakan dividen dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dampak *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan sampai saat ini masih menunjukkan hasil yang beragam. Berdasarkan teori *bird-in-the-hand* yang digagas oleh Myron Gordon dan John Lintner, investor pada umumnya lebih menyukai pembagian dividen dalam bentuk tunai karena dianggap memberikan kepastian atas return investasi yang diterima (Goh dkk., 2024). Tingginya pembayaran dividen sering dipersepsikan sebagai sinyal positif terkait kondisi keuangan perusahaan serta keyakinan manajemen terhadap kemampuan arus kas di masa mendatang, sehingga berdampak positif pada pendongkrakan nilai perusahaan. Namun, sejumlah penelitian lain justru menemukan pengaruh negatif, yang menjelaskan bahwa sebagian investor lebih mengapresiasi perusahaan yang memilih menahan laba untuk diinvestasikan kembali guna mendukung pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang dibandingkan membagikannya dalam bentuk dividen (Maharani dkk., 2024). Pengaruh likuiditas juga menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan hubungan positif, dengan alasan bahwa likuiditas yang tinggi mengurangi risiko gagal bayar dan memberikan fleksibilitas finansial (Kusuma & Mahroji, 2024; Murniati & Ingra, 2023). Namun, studi lain tidak menemukan pengaruh yang signifikan (M. Novianti dkk., 2023), kemungkinan karena

tingkat likuiditas yang berlebihan dapat dianggap sebagai sinyal manajemen aset yang tidak efisien.

Terakhir, peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dalam hal ini bertindak sebagai faktor ketiga yang dapat memoderasi interaksi antarvariabel, dengan kecenderungan mempertegas atau justru memperlemah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, hingga saat ini masih menjadi isu penelitian yang belum memperoleh kesimpulan yang konsisten. Ukuran perusahaan sering dijadikan fokus kajian karena dipandang sebagai indikator stabilitas perusahaan serta kekuatan perusahaan dalam menguasai pasar. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki kondisi yang lebih stabil, diversifikasi usaha yang lebih luas, serta kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan dengan biaya yang relatif lebih rendah di pasar modal (Ulfa & Effendy, 2025). Namun demikian, beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum dapat menunjukkan perannya sebagai faktor ketiga (moderator) dalam memperkuat ataupun memperlemah pengaruh dari rasio-rasio keuangan terhadap nilai perusahaan (Prabawa, 2023; Rosihana, 2023). Namun, penelitian lain berpendapat bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor krusial, di mana perusahaan besar dengan akses modal yang lebih baik, diversifikasi operasi, dan kekuatan pasar yang lebih dominan mungkin memiliki kemampuan yang berbeda dalam mengelola utang atau mengonversi profitabilitas menjadi nilai dibandingkan perusahaan kecil (Risqi & Suyanto, 2022; Yaswat dkk., 2021). Kompleksitas ini semakin bertambah ketika penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Kriteria penyaringan syariah yang membatasi rasio utang terhadap aset dapat secara fundamental mengubah dinamika pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan (Gati dkk., 2022), yang berpotensi menjelaskan sebagian dari inkonsistensi pada penelitian-penelitian sebelumnya yang tidak mempertimbangkan batasan ini.

Penelitian ini dilakukan sebagai bentuk pengembangan dari studi terdahulu oleh (Prabawa, 2023). Perbedaan utama penelitian ini terletak pada penambahan variabel *Dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel independen guna melengkapi variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas yang telah diteliti sebelumnya. Selain itu,

kebaruan (*novelty*) yang ditawarkan dalam penelitian ini mencakup tiga aspek pokok. Pertama, penelitian ini menggunakan objek yang sangat spesifik, yaitu perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang secara konsisten tercatat dalam ISSI. Konteks syariah ini memberikan batasan unik, terutama pada rasio utang, yang berpotensi memberikan penjelasan baru terhadap inkonsistensi pengaruh *Leverage* pada penelitian sebelumnya. Kedua, pemilihan periode 2018–2024 yang meliputi fase pra-pandemi, masa pandemi, serta pemulihan ekonomi menghadirkan latar yang dinamis untuk menguji ketangguhan model-model keuangan dalam kondisi pasar yang penuh gejolak. Ketiga, penelitian ini menguji model yang komprehensif dengan menganalisis pengaruh empat variabel fundamental, yaitu profitabilitas, *leverage*, DPR, dan likuiditas, secara bersamaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Kombinasi dari objek, periode, dan model yang spesifik inilah yang menjadi kebaruan penelitian dan diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih kaya untuk mengisi kesenjangan literatur yang ada.

Sebagai penelitian yang mengambil objek pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), analisis pengelolaan keuangan tidak dapat dipisahkan dari koridor syariat Islam. Nilai perusahaan yang dibentuk di pasar modal syariah idealnya merupakan cerminan dari implementasi etika muamalah yang bersih dari unsur batil dan spekulatif (*maysir*), sebagaimana digariskan dalam Q.S. An-Nisa [4]: 29 dan Q.S. Al-Maidah [5]: 90. Kehadiran indikator profitabilitas (ROA) dalam pandangan Islam merepresentasikan hasil dari usaha yang halal dan *thayyib* (*al-kasb*), di mana capaian keuntungan materi harus selaras dengan asas keberkahan dan kemaslahatan sosial yang tertuang dalam Q.S. Al-Qasas [28]: 77. Sebaliknya, pengaplikasian *leverage* (DER) atau utang dalam struktur modal menuntut adanya prinsip amanah, kehati-hatian, serta pencatatan yang berkeadilan demi menghindari kezaliman ekonomi sebagaimana diperintahkan dalam Q.S. Al-Baqarah [2]: 282. Hubungan investasi antara perusahaan dan pemegang saham juga memuat akad kemitraan (*syirkah*), di mana kebijakan dividen (DPR) hadir sebagai bentuk penunaian hak para mitra (*haqq al-shuraka*) yang wajib dijaga keabsahan komitmen koverensinya berdasarkan Q.S. Al-Maidah [5]: 1.

Guna menjaga kelancaran operasional tersebut, pemeliharaan likuiditas (CR) yang optimal menjadi representasi tanggung jawab moral perusahaan untuk menepati kontrak finansial jangka pendeknya kepada para kreditur, yang selaras dengan nilai integritas ketaatan pada Q.S. Ali 'Imran [3]: 76. Terakhir, kemampuan mengelola seluruh variabel fundamental keuangan di atas sangat dipengaruhi oleh skala ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel moderasi, di mana penguasaan total aset yang besar membutuhkan figur manajerial yang memenuhi kriteria *al-qawiy* (kompeten) dan *al-amin* (tepercaya) sebagaimana diabadikan dalam Q.S. Al-Qasas [28]: 26.

Berdasarkan urgensi dan landasan teoretis tersebut, peneliti menetapkan judul: ***“PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DIVIDEND PAYOUT RATIO, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI ISSI”.***

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, peneliti merumuskan masalah berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
7. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
8. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
2. Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
3. Menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
4. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
5. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang

konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

6. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
7. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
8. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat untuk hal-hal berikut:

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan teori nilai perusahaan. Kontribusi utama penelitian ini terletak pada penyediaan bukti empiris terbaru untuk menjelaskan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya (*research gap*) terkait pengaruh profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, penelitian ini juga berupaya menguji relevansi berbagai teori dasar keuangan, seperti *Signaling Theory*, dalam konteks perusahaan syariah yang bergerak di sektor *consumer cyclicals*. Dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, penelitian ini diharapkan mampu memberikan perspektif baru mengenai peran karakteristik internal

perusahaan dalam memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel-variabel keuangan dengan nilai perusahaan, yang hingga saat ini masih menunjukkan hasil penelitian yang beragam.

b. Manfaat Praktis

Kontribusi lain yang diharapkan dari penelitian ini adalah menjadi sumber masukan bernilai bagi para pemangku kepentingan di industri pasar modal. Khusus bagi pihak manajemen, hasil studi ini dapat dimanfaatkan sebagai dasar evaluasi untuk mendukung pertimbangan dalam menentukan kebijakan strategis di bidang keuangan, khususnya dalam merumuskan kebijakan utang, pembagian dividen, serta pengelolaan likuiditas yang efektif untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sementara itu, bagi investor maupun calon investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi tambahan dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga mampu membantu dalam menilai prospek dan tingkat risiko suatu emiten secara lebih tepat. Selain itu, bagi kalangan akademisi dan peneliti berikutnya, hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai bahan acuan, pembanding, maupun dasar pengembangan penelitian lanjutan dengan cakupan yang lebih luas atau dengan penambahan variabel lain yang relevan.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan masalah ditentukan untuk menjaga fokus dan kedalaman analisis, penelitian ini memiliki beberapa batasan yang perlu diperhatikan agar tidak terjadi kesalahan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan sektor Barang Konsumen Non-Primer (*Consumer cyclicals*) yang terdaftar konsisten di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2024, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasi ke sektor lain atau perusahaan non-syariah. Variabel yang diuji terbatas pada profitabilitas, *Leverage*, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai moderasi, dengan mengabaikan faktor

lain seperti good corporate governance atau kondisi makroekonomi. Periode penelitian 2018-2024 yang mencakup anomali pandemi COVID-19 juga dapat memengaruhi hasil, sehingga interpretasi perlu dilakukan dengan hati-hati.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi, menelaah, serta mengevaluasi berbagai penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian. Kajian terhadap penelitian sebelumnya digunakan sebagai dasar teoritis sekaligus sumber bukti empiris guna memperkuat argumentasi dan menjelaskan keterkaitan antarvariabel yang dianalisis. Melalui penelusuran terhadap studi-studi terdahulu, penelitian ini juga berupaya menemukan celah penelitian maupun keterbatasan yang masih belum terjawab, sehingga diharapkan mampu menghadirkan kontribusi baru serta melengkapi hasil penelitian yang telah ada. Beberapa penelitian yang memiliki relevansi dengan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

N o.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode dan Analisis Data	Hasil Penelitian	Research gap	Posisi Penelitian Saya
1	Santosa Tri Prabawa, 2023, “ <i>Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating</i> ”	Variabel Independen : Profitabilita s (ROA), Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Regresi Linear Berganda & Regresi Moderasi (<i>Moderate d Regressio n Analysis - MRA</i>)	• Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan • Struktur modal tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan • Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Penelitian dilakukan pada objek umum dan belum berfokus pada perusahaan <i>consumer cyclicals</i> berbasis syariah. Variabel <i>dividend payout ratio</i> belum diuji.	Meneliti perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> yang terdaftar di ISSI periode 2018–2024 dengan menambahkan variabel DPR serta ukuran perusahaan sebagai moderasi.

		Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)		• Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan juga tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.		
2	M. Jihadi, Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, & Fatmawati Sholichah, 2021,	Variabel Independen : Likuiditas (CR), Aktivitas (ITO), <i>Leverage</i> (DER), Profitabilitas (ROA) Variabel Dependen: Nilai	Regresi Linear Berganda	• Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> menunjukka	Ukuran perusahaan hanya digunakan sebagai variabel kontrol, bukan variabel moderasi. Objek penelitian seluruh	Menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor <i>consumer cyclicals</i> ISSI.

	<i>“The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia”</i>	Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: CSR Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)		n pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan cenderung memperlemah pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas, serta CSR terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. • CSR memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan.	perusahaan di Indonesia.	
3	Martinus Robert Hutauruk, 2024,	Variabel Independen : R&D	<i>Moderated Regression</i>	• R&D memiliki pengaruh positif	Fokus penelitian pada pengeluaran	Meneliti pengaruh profitabilitas, leverage, DPR,

	<i>“The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in an Indonesia palm oil company”</i>	Expenditures (Ln R&D) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Tobins's Q) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (Ln Total Assets) Variabel Kontrol: Likuiditas (CR), Leverage (DAR), Profitabilitas (ROA), Activity (TAT)	<i>n Analysis - MRA</i>	terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh R&D terhadap nilai perusahaan. • CR, DAR, ROA menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Total Asset Turnover (TAT) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	R&D dan perusahaan kelapa sawit, bukan faktor fundamental keuangan umum.	dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4	Venina Cindy Kusumawati & Harijono, 2021, <i>“Profitability and Dividend Policy Affects Firm Value in The Infrastructure</i>	Variabel Independen : Profitabilitas (ROA), Dividend Policy (DPR) Variabel Dependen:	Regresi Linier	• Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Dividend policy berpengaruh positif terhadap	Hanya meneliti profitabilitas dan <i>dividend policy</i> tanpa variabel moderasi. Objek sektor infrastruktur.	Menambah <i>leverage</i>, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai moderator pada sektor <i>consumer cyclicals</i> ISSI.

	, <i>Utility and Transportation Sector</i> ”	Nilai Perusahaan (PBV)		nilai perusahaan		
5	Vina, Nagian Toni, Yeni Ariesa, & Galumbang Hutagalung, 2022, “ <i>The Effect of Leverage and Liquidity on Company Value With Company Size as a Moderating Variable on Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange in 2015-2020</i> ”	Variabel Independen : <i>Leverage</i> (DER), Likuiditas (<i>Quick Ratio</i> - QR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)	<i>Moderated Regression Analysis - MRA</i>	• <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara <i>leverage</i> dan nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan juga tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.	Penelitian dilakukan pada sektor properti dan real estate, bukan sektor <i>consumer cyclicals</i> syariah.	Menguji variabel yang sama pada sektor <i>consumer cyclicals</i> ISSI dengan konteks berbeda.
6	Audrey Adelia Gunawan & Rosmita Rasyid, 2025,	Variabel Independen : Ukuran Perusahaan (SIZE), <i>Leverage</i>	Regresi Linear Berganda	• Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap	Tidak menggunakan variabel moderasi serta hanya memakai	Menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dan

	“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer cyclicals di BEI”	(DER), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)		nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Likuiditas juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	regresi linear biasa.	menggunakan regresi data panel.
7	Brigita Maharani, David Pangaribuan, & Triana Yuniati, 2024, “Pengaruh Sales Growth, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer	Variabel Independen : Sales Growth (<i>Net Sales Growth</i>), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Regresi Linear Berganda	• <i>Sales growth</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.	Objek penelitian sektor <i>consumer non-cyclicals</i> , bukan <i>consumer cyclicals</i> . Tidak menggunakan moderasi.	Fokus pada sektor <i>consumer cyclicals</i> ISSI dan menguji peran ukuran perusahaan sebagai moderator.

	<i>Non-Cyclicals”</i>			• <i>Sales growth</i>, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.		
8	Andi Bidari Chandra Wulan Akhyaar, Sitti Hajerah Hasyim, & Abdul Rijal, 2025, <i>“Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023”</i>	Variabel Independen : Kebijakan Dividen (DPR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Regresi Sederhana	• <i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Hanya menguji DPR terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur dan periode pendek.	Menambahkan variabel lain (ROA, DER, CR) serta periode penelitian lebih panjang 2018–2024.
9	Musdalifah, Anwar, Nurman, Amiruddin Tawe, & Annisa Paramaswary Aslam, 2025,	Variabel Independen : Kebijakan Dividen (DPR) Variabel Dependen: Nilai	Regresi Data Panel	• <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh positif terhadap EPS	Penelitian dilakukan pada sektor perbankan dan proksi nilai perusahaan menggunakan EPS.	Menggunakan sektor <i>consumer cyclicals</i> ISSI dan proksi nilai perusahaan yang lebih umum.

	“Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia”	Perusahaan (EPS)				
10	Celvin & Syarifarudin Afa, 2024, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022”	Variabel Independen : Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), Pertumbuhan Penjualan (SG) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Regresi Linier Berganda	• Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Pertumbuhan penjualan menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. • Secara simultan, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, bukan likuiditas dan moderasi ukuran perusahaan. Objek <i>non-cyclicals</i> .	Menguji likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai moderator pada <i>consumer cyclicals</i> ISSI.
11	Saroha Simanjuntak & Bertha	Variabel Independen :	Regresi Data Panel,	• Profitabilitas memiliki pengaruh	Objek penelitian sektor	Meneliti sektor <i>consumer cyclicals</i> ISSI

	Nerphy Siahaan, 2024, <i>“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022”</i>	Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), <i>Leverage</i> (DER) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	Regresi Linear Berganda	positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Likuiditas menunjukkan pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	barang baku, bukan <i>consumer cyclical</i> syariah. Tidak menguji moderasi.	dengan tambahan variabel moderasi ukuran perusahaan.
12	Thomas Sumarsan Goh, Arthur Simanjuntak, & Henry, 2024, <i>“Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi</i>	Variabel Independen : Profitabilitas (ROA), <i>Leverage</i> (DER) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen (DPR)	Analisis Linear Berganda	• Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.	Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, bukan ukuran perusahaan. Objek konstruksi.	Menjadikan ukuran perusahaan sebagai moderator utama pada sektor <i>consumer cyclical</i> ISSI.

	yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”			• Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara <i>leverage</i> dan nilai perusahaan.		
13	Abdul Rauf Alhayra, Jannati Tangngisulu, & Yana Fajriah, 2024, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”	Variabel Independen : Profitabilitas (ROA) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)	Regresi Data Panel	• Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.	Hanya fokus pada profitabilitas dan ukuran perusahaan, belum memasukkan <i>leverage</i> , DPR, dan likuiditas.	Mengembangkan model dengan empat variabel independen sekaligus.
14	Kartika Sari, Akhmadi, & Wawan	Variabel Independen : <i>Leverage</i> (DER),	<i>Moderated Regression</i>	• <i>Leverage</i> memiliki pengaruh terhadap	Hanya meneliti <i>leverage</i> dan likuiditas	Menambahkan profitabilitas dan DPR agar

	Ichwanudin, 2023, <i>“Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: a signaling theory approach”</i>	Likuiditas (CR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)	<i>n Analysis - MRA</i>	nilai perusahaan. • Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan juga tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.	dengan moderasi ukuran perusahaan.	model lebih komprehensif.
15	Athiy Dina Rosihana, 2023, <i>“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap</i>	Variabel Independen : Profitabilitas (ROE), <i>Leverage</i> (DER), Likuiditas (CR)	Analisis Regresi Linier Berganda	• Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> tidak menunjukkan pengaruh	Menggunakan sektor consumer primer, bukan <i>consumer cyclicals</i>.	Fokus pada <i>consumer cyclicals</i> yang memiliki karakter permintaan lebih sensitif terhadap kondisi ekonomi.

	<i>Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (studi pada sektor industri barang consumer primer tahun 2019-2021)”</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)		terhadap nilai perusahaan. • Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan juga tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. • Selain itu, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.		
16	Suyanto & Umi Amilatur Risqi, 2022, “Pengaruh Return On	Variabel Independen : ROA, ROE	Regresi Linear Berganda dan Selisih Mutlak	• ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Hanya menggunakan ROA dan ROE sebagai variabel independen.	Menambahkan <i>leverage</i> , DPR, dan likuiditas dalam model penelitian

	<i>Asset dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)		• ROE tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.		
17	Latifatul Yaswat, Kamaliah, & Alfia Silfi, 2021, “Pengaruh Likuiditas dan Siklus Konversi Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi pada Sektor Consumer	Variabel Independen : Likuiditas (CR), Siklus Konversi Kas (CCC) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)	Regresi Linier Berganda & <i>Moderated Regression Analysis - MRA</i>	• Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berpengaruh serta mampu memperkuat hubungan antara	Fokus pada likuiditas dan <i>cash conversion cycle</i> . Objek consumer goods industry periode lama.	Meneliti variabel yang lebih luas dan periode terbaru 2018–2024.

	<i>Goods Industry yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019”</i>			likuiditas dan nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan juga berpengaruh dan memperkuat hubungan antara <i>Cash Conversion Cycle</i> dan nilai perusahaan.		
18	Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid, & Diah Ayu Sekar Astuti, 2019, <i>“Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Variabel Ukuran Perusahaan”</i>	Variabel Independen : Kinerja Keuangan (ROA), Struktur Modal (Return) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (<i>Ln Total Assets</i>)	Regresi Linier Berganda & <i>Moderated Regression Analysis - MRA</i>	• Kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap	Penelitian periode lama dan belum memasukkan <i>dividend payout ratio</i>.	Menggunakan periode terbaru, menambahkan DPR, serta fokus pada perusahaan ISSI sektor <i>consumer cyclicals</i>.

				nilai perusahaan. • Namun, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan		
--	--	--	--	--	--	--

Sumber: Diolah peneliti dari berbagai referensi (2025)

Berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu yang disajikan pada Tabel 2.1, terlihat jelas adanya inkonsistensi hasil atau research gap yang signifikan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan pengaruh positif, negatif, bahkan tidak signifikan untuk variabel yang sama. Penelitian ini dilakukan untuk menjawab kesenjangan hasil penelitian sebelumnya melalui pengujian model yang komprehensif. Penelitian ini menempatkan profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), *dividend payout ratio* (DPR), dan likuiditas (CR) sebagai variabel independen, serta *Tobin's Q* sebagai proksi variabel dependen untuk mengukur nilai perusahaan. Untuk memperdalam analisis, ukuran perusahaan (*size*) dihadirkan sebagai variabel moderasi yang akan menguji efek penguatan atau pelemahan pada hubungan antarvariabel tersebut. Kombinasi ini diharapkan dapat memberikan penjelasan lebih kaya atas inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang mengungkapkan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih banyak (*sender*) akan menyampaikan suatu sinyal berupa informasi tertentu untuk menggambarkan kondisi perusahaan

kepada pihak penerima informasi, seperti investor, dalam pengambilan keputusan (Prabawa, 2023). Informasi tersebut umumnya disajikan melalui laporan keuangan maupun indikator-indikator tertentu, seperti tingkat laba, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Apabila manajemen memberikan sinyal yang baik, misalnya dengan menunjukkan profitabilitas yang tinggi atau penggunaan aset yang efektif, kondisi tersebut berpotensi memperkuat keyakinan investor terhadap prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa mendatang. Dampaknya, harga saham maupun nilai perusahaan berpotensi mengalami peningkatan (Ulfa & Effendy, 2025).

Dalam konteks penelitian ini, setiap variabel independen seperti profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, dan likuiditas dapat dipandang sebagai sinyal yang dikirimkan oleh manajemen. Investor akan menginterpretasikan sinyal-sinyal ini untuk menilai prospek perusahaan. Sinyal yang dianggap positif, seperti pengumuman laba yang tinggi atau kebijakan dividen yang stabil, secara langsung mempertegas keyakinan investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang menjanjikan. Dampaknya, aktivitas pembelian saham oleh publik akan mengalami kenaikan, sehingga mampu mendorong pertumbuhan nilai pasar perusahaan. Sebaliknya, sinyal dianggap negatif seperti tingkat utang yang terlalu tinggi, dapat menimbulkan kekhawatiran dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Kondisi ini memperkuat pandangan teori sinyal bahwa perusahaan dapat memengaruhi persepsi pasar melalui sinyal yang ditunjukkan, terutama ketika perusahaan mampu mengelola aspek keuangan dan manajerial secara optimal, sehingga pasar menangkap informasi tersebut sebagai tanda kinerja dan prospek yang baik (Maharani dkk., 2024).

2.2.2 Nilai Perusahaan

Pada dasarnya, nilai perusahaan menggambarkan sejauh mana tingkat kepercayaan pelaku pasar terhadap efektivitas pengelolaan sumber daya emiten. Penilaian eksternal tersebut secara nyata direpresentasikan melalui pergerakan harga saham yang terbentuk di pasar modal (Hutauruk, 2024). Nilai perusahaan mencerminkan kualitas kinerja perusahaan. Rendahnya nilai perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan belum mampu menunjukkan kinerja yang maksimal, dan sebaliknya, Rendahnya nilai perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan belum mampu menunjukkan kinerja yang maksimal (Risqi & Suyanto, 2022). Anila Ambarani dkk. (2024) menyebutkan, nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang sedang berlangsung sekaligus prospek di masa yang akan datang. Hal tersebut berpengaruh besar terhadap tingkat kepercayaan investor, kesejahteraan pemegang saham, serta ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada saham perusahaan.

Terdapat berbagai indikator pengukur nilai perusahaan yang mampu merepresentasikan persepsi pasar terhadap perusahaan. Beberapa proksi yang umum digunakan antara lain *Earnings per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), *Book Value per Share* (BVS), *dividend ratio*, serta Tobin's Q (Aditya dkk., 2021). Di antara berbagai ukuran tersebut, Tobin's Q dan PBV adalah instrumen yang paling sering diaplikasikan guna mengukur nilai perusahaan (Pratiwi dkk., 2023). Dengan merujuk pada pemikiran ekonomi James Tobin, penelitian ini memanfaatkan instrumen Tobin's Q sebagai alat ukur atas nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q mengindikasikan bagaimana kebijakan keuangan suatu perusahaan memengaruhi perekonomian melalui penilaian pasar terhadap ekuitas perusahaan. James Tobin menjelaskan rasio ini sebagai perbandingan

antara nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian aset yang dimilikinya. Keunggulan Tobin's Q adalah kemampuannya memberikan informasi yang lebih komprehensif karena mempertimbangkan seluruh komponen dalam laporan keuangan, termasuk utang, ekuitas, dan aset perusahaan (Aditya dkk., 2021). Jika nilai Q lebih dari 1 ($Q > 1$), berarti pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai aset fisiknya. Sebaliknya, jika Q kurang dari 1 ($Q < 1$), nilai perusahaan dinilai lebih rendah dari asetnya. Apabila Q sama dengan 1 ($Q = 1$), maka nilai pasar dianggap sepadan dengan nilai aset perusahaan. *Tobin's Q* dikenal sebagai salah satu alat ukur yang umum digunakan untuk mengevaluasi performa keuangan perusahaan serta menilai daya tarik investasi (Goh dkk., 2024).

Dalam pandangan Islam, nilai perusahaan harus selaras dengan prinsip-prinsip syariah. Penilaian terhadap perusahaan tidak terbatas pada aspek pasar seperti harga saham, melainkan juga dari kemampuannya guna memberikan maslahah (kebaikan atau manfaat) bagi seluruh pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, masyarakat, dan lingkungan, sejalan dengan tujuan syariah (Maqashid Syariah). Upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai dan memperoleh keuntungan tidak boleh mengandung unsur maysir (spekulasi/unsur judi), gharar (ketidakjelasan atau ketidakpastian yang berlebihan), maupun riba (tambahan atau bunga), karena ketiga hal tersebut dilarang dalam syariat Islam (Warno & Fahmi, 2020). Pandangan tersebut juga diperkuat oleh firman Allah SWT yang termuat pada Al-Qur'an Surah Al-Maidah ayat 90:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ
فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, sesungguhnya minuman keras, berjudi, (berkorban untuk) berhala, dan mengundi

nasib dengan anak panah adalah perbuatan keji (dan) termasuk perbuatan setan. Maka, jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung" (Q.S Al-Maidah: 90). Ayat ini menegaskan bahwa aktivitas spekulatif seperti perjudian (maysir) adalah perbuatan keji yang harus di jauhi untuk mencapai keberuntungan (falah). Dalam konteks bisnis modern, ini berarti nilai perusahaan yang sejati tidak dapat dibangun di atas transaksi spekulatif atau bisnis yang bersifat untung-untungan, melainkan harus berasal dari kegiatan ekonomi riil yang produktif dan bermanfaat. Dengan demikian, nilai perusahaan dalam Islam adalah cerminan dari sejauh mana perusahaan berhasil menjalankan usahanya secara etis dan produktif untuk menciptakan masalah bagi semesta.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merepresentasikan tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba bersih melalui kegiatan operasional yang dijalankan selama periode tertentu. Pengukuran profitabilitas umumnya dilakukan dengan melihat sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset, penjualan, dan ekuitas secara optimal untuk menghasilkan keuntungan (Prasetya & Muid, 2022). Tingginya laba yang berhasil diperoleh perusahaan mencerminkan bahwa manajemen telah menjalankan pengelolaan yang optimal. Situasi ini dapat membangun kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan (Bita dkk., 2021). Alifian & Susilo (2024) menyebutkan, rasio profitabilitas dapat dimanfaatkan sebagai instrumen untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menciptakan laba. Rasio ini tidak hanya menunjukkan tingkat laba yang diperoleh, tetapi juga merepresentasikan seberapa produktif manajemen mampu mengoptimalkan seluruh aset dan potensi perusahaan secara optimal melalui aktivitas penjualan maupun investasi.

Profitabilitas memiliki peranan yang sangat penting dalam operasional perusahaan karena dapat mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya sekaligus menggambarkan kualitas kinerja perusahaan secara keseluruhan. Salah satu indikator profitabilitas yang paling sering digunakan adalah Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki (Jihadi dkk., 2021). Semakin besar nilai rasio tersebut, semakin efektif aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba bersih (D. S. Sari dkk., 2024). Besarnya laba yang diperoleh perusahaan dapat menjadi cerminan keberhasilan manajemen dalam mengelola operasional dan mengalokasikan aset secara produktif, sekaligus menunjukkan potensi pertumbuhan serta keberlanjutan usaha di masa mendatang. Investor akan merespons informasi ini secara positif, karena laba yang tinggi berarti potensi pengembalian investasi yang lebih besar, baik melalui dividen maupun kenaikan harga saham. Respons positif ini akan meningkatkan permintaan saham di pasar, yang pada gilirannya akan menciptakan respons positif pasar yang tercermin melalui peningkatan harga saham dan penguatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam perspektif Islam, profitabilitas tidak hanya dipahami sebagai perolehan keuntungan secara finansial, tetapi juga terkait dengan keberkahan (barakah) dan tercapainya kesejahteraan jangka panjang baik di dunia maupun di akhirat (falah). Keuntungan atau laba hanyalah sarana untuk mencapai tujuan yang lebih besar, bukan tujuan akhir itu sendiri (Pratama & Jaharuddin, 2018). Laba yang dihasilkan perusahaan hendaknya diperoleh dari aktivitas yang halal serta dijalankan melalui proses yang *thayyib* (baik). Dalam konteks perusahaan yang terdaftar di ISSI, sumber pendapatan non-halal telah

disaring, sehingga fokusnya adalah pada pengelolaan laba tersebut. Islam sangat mendorong umatnya untuk mencari keuntungan (profit) atau al-kasb, selama masih dalam koridor syariah. Namun, pencarian profit duniawi harus selalu diimbangi dengan tujuan ukhrawi (akhirat). Keseimbangan antara pencarian keuntungan duniawi dan tujuan akhirat ini difirmankan oleh Allah SWT yang termuat pada Al-Qur'an Surah Al-Qasas ayat 77:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinya: *"Dan, carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (pahala) negeri akhirat, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia. Berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan"* (Q.S Al-Qasas: 77). Ayat ini memberikan pedoman keseimbangan yang fundamental. Perusahaan syariah didorong untuk "mencari anugerah" (termasuk laba/ROA), namun dilarang melupakan "bagian akhirat" (misalnya melalui Zakat, Infak, Sedekah, dan Wakaf/ ZISWAF) dan dilarang "berbuat kerusakan" baik secara sosial maupun lingkungan. Dengan demikian, profitabilitas (ROA) yang tinggi adalah sinyal positif, namun dalam konteks ISSI, sinyal ini hanya kredibel jika laba tersebut juga berkah yaitu, diperoleh secara halal dan didistribusikan sebagian untuk kemaslahatan.

2.2.4 *Leverage*

Leverage merupakan cerminan penggunaan dana yang bersumber dari utang guna mendukung kegiatan operasional perusahaan (I. Hidayat & Tasliyah, 2022). Setiowati dkk. (2023) menjelaskan, apabila perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan,

modal sendiri akan menjadi sumber pertama yang digunakan untuk menutupi kewajiban atau melunasi utang perusahaan. Semakin besar modal yang dimiliki, perusahaan akan dipandang lebih baik oleh investor. Sebaliknya, ketika proporsi utang lebih besar dibandingkan modal, citra perusahaan di mata investor menjadi kurang baik. Untuk menghindari kondisi tersebut, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung melakukan pengelolaan laba agar terlihat lebih baik secara finansial. Oleh karena itu, rasio ini digunakan untuk mengevaluasi bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber keuangannya yang berasal dari utang dalam kaitannya dengan aset yang dimiliki (Nadhilah dkk., 2022).

Leverage pada perusahaan umumnya diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan *Leverage* bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan berupa utang guna memperoleh laba. Selain itu, *Leverage* juga menggambarkan hubungan antara total aset dengan ekuitas pemegang saham serta menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan eksternal yang digunakan untuk mengoptimalkan perolehan laba (Agustina dkk., 2023). Besarnya tingkat leverage menunjukkan tingginya ketidakpastian keuangan yang dihadapi perusahaan, sehingga kondisi tersebut umumnya menjadi perhatian khusus bagi kreditur. Untuk meminimalkan potensi tersebut, manajemen berupaya menjaga stabilitas keuangan melalui berbagai strategi agar kemungkinan terjadinya kerugian dapat ditekan (Afrianti & Purwaningsih, 2022).

Dalam perspektif Islam, profesionalisme, kehati-hatian, dan akuntabilitas sangat ditekankan dalam setiap transaksi utang-piutang yang bebas dari riba. Hal ini termaktub dalam potongan ayat Surat Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكُنْ بِبَيْنِكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai (berutang) untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya (mencatatnya). Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar (adil)..." (Q.S Al-Baqarah: 282). Ayat tersebut menjelaskan pentingnya mencatat transaksi utang, menentukan jangka waktu secara jelas (ajal musamma), serta menghadirkan saksi untuk menjaga keadilan dan menghindari perselisihan. Dengan demikian, pengelolaan utang bukan hanya persoalan teknis, tetapi merupakan bagian dari penerapan nilai syariah yang mengedepankan profesionalisme dan transparansi dalam bermuamalah.

2.2.5 *Dividend payout ratio (DPR)*

Dividen adalah bentuk redistribusi keuntungan bersih perusahaan yang secara resmi dialokasikan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk imbal hasil atas investasi yang telah ditanamkan, dengan jumlah pembagian yang disesuaikan berdasarkan proporsi kepemilikan saham masing-masing investor (Lintong & Wokas, 2022). Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagi laba bersih, yaitu antara mendistribusikannya kepada pemegang saham atau menahannya di dalam perusahaan sebagai modal untuk mendanai peluang investasi jangka panjang (Cindy & Ardini, 2023). Goldwin & Handayani, (2022) menyebutkan, kebijakan dividen dapat diukur melalui *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Peningkatan rasio DPR mencerminkan dominasi alokasi laba bersih bagi pemegang saham

dalam bentuk dividen. Konsekuensinya, ketersediaan dana cadangan berupa laba ditahan menjadi lebih terbatas, sehingga mempersempit ruang gerak perusahaan dalam membiayai proyeksi pertumbuhan masa depan. Sebaliknya, rasio DPR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menahan laba untuk mendukung pengembangan usaha di masa depan.

Pada umumnya, dibandingkan harus menunggu keuntungan dari selisih harga saham (*capital gain*) yang sifatnya masih spekulatif, investor biasanya lebih memilih pembagian dividen yang pasti. Pandangan ini didukung oleh *bird in the hand theory* yang dikembangkan oleh Gordon dan Lintner. Menurut teori ini, uang tunai dari dividen saat ini dinilai lebih tinggi oleh pasar karena memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi dibandingkan keuntungan yang diharapkan pada masa mendatang (Anindya & Muzakir, 2023). Dalam penelitian ini, *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai indikator untuk menggambarkan kebijakan pembagian dividen perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan *Dividend per Share* (DPS) terhadap *Earnings per Share* (EPS), sehingga dapat menunjukkan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Nilai DPR yang tinggi memberikan keuntungan bagi investor karena menunjukkan besarnya dividen yang diterima, namun di sisi lain dapat mengurangi jumlah laba ditahan sehingga berpotensi melemahkan kondisi keuangan perusahaan. Sebaliknya, DPR yang rendah cenderung lebih menguntungkan bagi perusahaan karena meningkatkan akumulasi laba ditahan yang dapat dimanfaatkan untuk memperkuat sumber pendanaan internal perusahaan (F. D. Novianti dkk., 2022).

Dalam Fiqh Muamalah, hubungan antara emiten (perusahaan) dan investor (pemegang saham) dapat dipahami sebagai bentuk akad kemitraan (*syirkah*) (Fauziyah & Wafa, 2024). Dalam akad *syirkah*,

pembagian keuntungan atau laba merupakan salah satu rukun utama yang harus dipenuhi. Dividen, dalam konteks ini, dapat diartikan sebagai realisasi dari nisbah (bagi hasil) yang menjadi haqq (hak) para shuraka atau mitra usaha, yakni para pemegang saham. Prinsip ini berlandaskan pada kewajiban untuk menunaikan akad sebagaimana perintah Allah SWT dalam Surah Al-Maidah ayat 1:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ①

Artinya: *"Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji! Dihalalkan bagimu hewan ternak, kecuali yang akan disebutkan kepadamu (keharamannya) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berihram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki."* (Q.S Al-Ma'idah: 1). Ayat ini menegaskan pentingnya menjaga dan menunaikan setiap perjanjian. Dalam konteks syirkah saham, akad tersebut bermakna komitmen untuk berbagi keuntungan secara adil antara pihak yang bermitra. Oleh karena itu, *bird-in-the-hand theory* sejalan dengan prinsip syirkah, karena pembagian dividen yang tinggi (*dividend payout ratio* besar) dapat dilihat sebagai bentuk pemenuhan haqq al-shuraka (hak mitra) dan pelaksanaan amanah atas akad yang telah disepakati, sebagaimana diperintahkan dalam Q.S. Al-Maidah ayat 1.

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas merupakan indikator untuk menilai seberapa mampu suatu perusahaan dalam melunasi utang-utang jangka pendeknya, sekaligus menjadi alat bagi manajemen untuk menilai efektivitas pengelolaan modal kerja perusahaan (J. Wijaya & Suhendah, 2023). Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat likuiditas secara optimal umumnya dipersepsikan memiliki kondisi keuangan yang baik

oleh investor (Bitu dkk., 2021). Tingkat likuiditas penting karena jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek, dapat menurunkan nilai perusahaan serta mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Izzah dkk. (2021) menyebutkan bahwa ketika sebuah perusahaan mampu melunasi utang jangka pendeknya tepat waktu, hal itu menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut berada dalam posisi yang aman dan sehat sehingga risiko terjadinya financial distress menjadi lebih kecil. Bitu dkk. (2021) juga menyebutkan, bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik, sedangkan likuiditas yang rendah sering dikaitkan dengan rendahnya nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, tingkat likuiditas perusahaan diukur menggunakan *current ratio*. Rasio lancar (*current ratio*) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengetahui apakah jumlah aset lancar perusahaan cukup untuk menutupi total kewajiban lancarnya. Nilai current ratio diperoleh dari perbandingan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar perusahaan (Iman dkk., 2021). Bawoni & Shodiq (2020) menyebutkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Kondisi tersebut menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan sekaligus efektivitas manajemen dalam mengelola aset lancar. Selain itu, kreditur juga sering menggunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kelayakan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan jangka pendek (Satria, 2022).

Dalam pandangan Islam, likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya memiliki kaitan erat dengan nilai-nilai moral dan hukum syariah. Prinsip ini mencakup kewajiban

untuk menepati janji (*'ahd*), menunaikan akad (*'uqud*), serta menjaga amanah yang telah dipercayakan. Perusahaan yang likuid menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban kontraktual, seperti membayar utang dagang kepada pemasok atau melunasi kewajiban jatuh tempo tepat waktu. Sikap memenuhi janji dan tanggung jawab ini menjadi salah satu sifat yang melekat pada orang-orang bertakwa (*muttaqin*). Dengan menjaga likuiditas, perusahaan pada dasarnya sedang menunjukkan komitmen dan tanggung jawab moralnya kepada para pemangku kepentingan, baik kreditur maupun pemasok. Nilai ini ditegaskan dalam firman Allah SWT pada Surah Ali 'Imran ayat 76:

بَلَىٰ مَنْ أَوْفَىٰ بِعَهْدِهِ وَاتَّقَىٰ فَإِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُتَّقِينَ ﴿٧٦﴾

Artinya: *"Bukan begitu! Siapa yang menepati janji dan bertakwa, sesungguhnya Allah mencintai orang-orang yang bertakwa"* (Q.S Ali 'Imran: 76). Ayat ini menegaskan bahwa menepati janji dan kontrak merupakan bagian inti dari ketakwaan. Oleh karena itu, dalam perspektif syariah, tingginya *current ratio* tidak hanya menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan sebagaimana dipahami secara konvensional, tetapi juga menjadi simbol amanah dan integritas.

2.2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui berbagai indikator, seperti total aset, log size, nilai pasar saham, maupun ukuran relevan lainnya (Setiowati dkk., 2023). Besarnya skala perusahaan umumnya berkaitan dengan kemudahan dalam memperoleh akses pendanaan. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan sering dijadikan sebagai indikator untuk menilai karakteristik serta kekuatan finansial perusahaan. (Zuraidah dkk., 2025). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula peluang perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai pihak

karena perusahaan dianggap memiliki kapasitas keuangan yang lebih kuat. Selain itu, perusahaan dengan skala besar biasanya lebih menarik perhatian investor dan dipandang memiliki tingkat stabilitas serta prospek usaha yang lebih baik, sehingga mampu menciptakan persepsi positif terhadap nilai perusahaan (Dewantari dkk., 2019). Santoso & Junaeni (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kondisi perusahaan yang terus berkembang dan memiliki peluang pertumbuhan yang baik, sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat terlihat dari meningkatnya total aset yang dimiliki perusahaan serta nilai aset yang lebih besar dibandingkan total kewajiban atau utang perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari rata-rata penjualan bersih dalam satu periode hingga beberapa tahun ke belakang. Selain itu, besarnya total aset atau modal yang digunakan dalam operasional perusahaan juga mencerminkan ukuran perusahaan tersebut (D. A. S. Dina & Wahyuningtyas, 2022). Ukuran perusahaan berfungsi sebagai penguat kredibilitas sinyal yang dikirimkan. Informasi yang berasal dari perusahaan besar cenderung dianggap lebih dapat diandalkan dan mendapat perhatian lebih besar dari analis, media, dan investor institusional. Perusahaan berskala besar cenderung dinilai memiliki stabilitas operasional yang lebih baik, didukung oleh diversifikasi bisnis yang lebih luas serta tingkat risiko kebangkrutan yang relatif lebih kecil. Oleh karena itu, sinyal positif yang dikirimkan oleh perusahaan besar (seperti kenaikan laba) kemungkinan akan direspons lebih kuat oleh pasar dibandingkan sinyal serupa dari perusahaan kecil. Dengan kata lain, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara sinyal keuangan dan nilai perusahaan.

Dalam perspektif Islam, ukuran perusahaan (*size*), yang mencerminkan besarnya total aset dan skala operasional, memiliki keterkaitan erat dengan konsep amanah (kepercayaan) dan profesionalisme dalam pengelolaan. Aset yang besar bukan hanya menunjukkan kapasitas ekonomi perusahaan, tetapi juga merupakan amanah besar dari Allah SWT yang wajib dikelola dengan penuh tanggung jawab dan keahlian. Islam menekankan bahwa seseorang yang dipercaya untuk memegang amanah manajerial harus memenuhi dua kriteria utama, yaitu *al-qawiy* (kuat atau kompeten) dan *al-amin* (dapat dipercaya atau berintegritas). Landasan mengenai prinsip tersebut termaktub pada Al-Qur'an Surah Al-Qasas ayat 26:

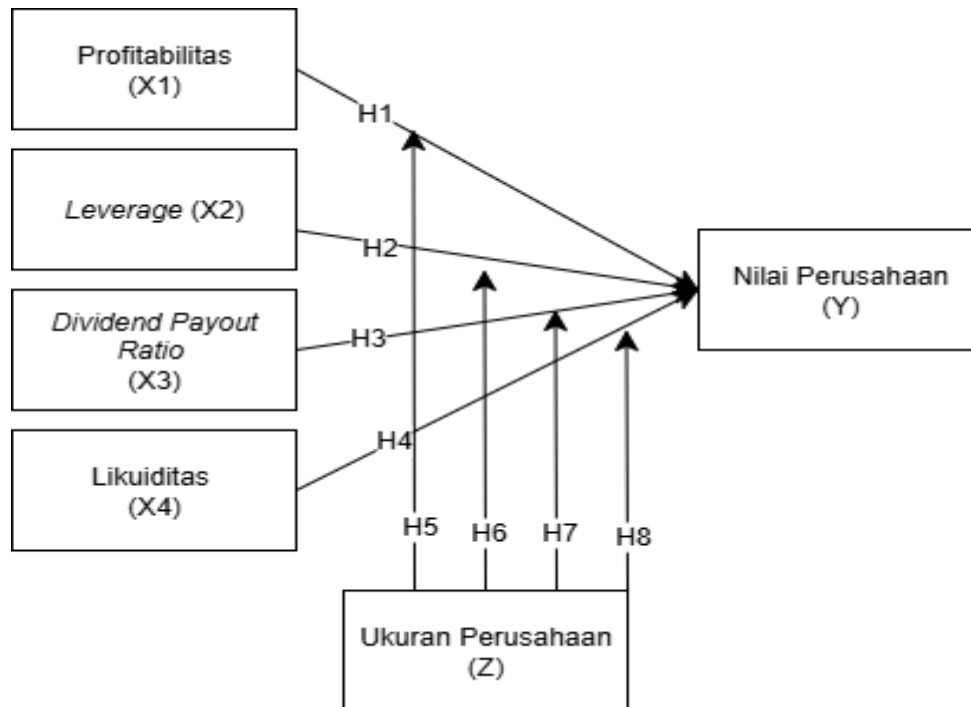
قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ ﴿٢٦﴾

Artinya: *"Salah seorang dari kedua (perempuan) itu berkata, 'Wahai ayahku! Jadikanlah dia sebagai pekerja (pada kita), sesungguhnya orang yang paling baik yang engkau ambil sebagai pekerja ialah orang yang kuat (al-qawiy) lagi dapat dipercaya (al-amiinu)"* (Q.S Al-Qasas: 26). Ayat ini menjadi pedoman bahwa kekuatan (*al-qawiy*) yang dimaksud bukan hanya kemampuan fisik, tetapi juga mencakup kompetensi, keahlian, dan kapasitas dalam menjalankan tanggung jawab. Dalam konteks perusahaan, besarnya aset menggambarkan potensi dan tanggung jawab besar yang harus dikelola oleh pihak yang kompeten (*qawi*) dan berintegritas (*amin*). Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak semata-mata dipahami sebagai indikator ekonomi, tetapi juga menunjukkan sejauh mana prinsip amanah dan profesionalisme dijalankan dalam pengelolaan perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio* (DPR), dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, serta menguji

kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan tersebut pada perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang termasuk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), berikut kerangka konseptual untuk mengembangkan hipotesis pada penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber: Diolah Peneliti (2025)

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hutauruk (2024) menjelaskan profitabilitas merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui operasional yang dijalankan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi secara berkelanjutan cenderung dinilai memiliki efisiensi pengelolaan yang baik, kondisi finansial yang lebih stabil, serta peluang perkembangan usaha yang lebih menjanjikan. Peningkatan ROA

mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih, sehingga menunjukkan efisiensi penggunaan dana yang berasal dari investor (Nadhilah dkk., 2022). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi memberikan ruang yang lebih besar untuk melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham. Kondisi ini dapat memperkuat nilai perusahaan karena investor cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang memiliki kinerja laba yang baik (Aisyah & Sartika, 2022). Kondisi ini sesuai dengan teori sinyal, di mana tingkat profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai indikator positif mengenai kondisi dan prospek perusahaan di mata pasar. Laba yang tinggi mengindikasikan manajemen yang efisien dan prospek pertumbuhan yang cerah di masa depan. Investor akan menginterpretasikan sinyal ini secara positif, karena laba yang tinggi berarti potensi pengembalian investasi yang lebih besar. Reaksi positif investor terhadap perusahaan dapat meningkatkan permintaan saham di pasar modal. Peningkatan permintaan tersebut kemudian berkontribusi pada kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa studi seperti Goh dkk. (2024); Gunawan & Rasyid (2025) menemukan tidak adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, sebagian besar penelitian terdahulu justru mendukung adanya pengaruh positif dan signifikan, termasuk penelitian oleh Calvin & Afa (2024); Jihadi dkk. (2021); Prabawa (2023); Simanjuntak & Siahaan (2024). Kondisi ini memperlihatkan bahwa investor cenderung mengapresiasi kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan laba karena dipandang sebagai sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis pertama penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan cerminan penggunaan dana yang berasal dari utang oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (I. Hidayat & Tasliyah, 2022). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi *leverage* untuk menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri dalam struktur pembiayaannya. Penggunaan utang dalam struktur modal menghadirkan dilema teoretis. Sebagaimana diuraikan dalam latar belakang, tingkat utang yang tinggi di satu sisi dapat dipersepsikan sebagai sinyal risiko karena meningkatkan potensi financial distress dan biaya keagenan. Persepsi tersebut dapat memicu respons negatif investor dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Namun, Teori Sinyal (*Signaling Theory*) memberikan perspektif alternatif. Keputusan manajemen untuk menggunakan utang dapat merefleksikan optimisme manajemen terhadap prospek usaha perusahaan. Keyakinan tersebut tercermin dari asumsi bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang di masa depan. Selain itu, utang dapat berfungsi sebagai alat pendisiplinan manajemen. Konteks penelitian pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjadi sangat relevan. Sebagaimana diuraikan dalam Bab I, perusahaan-perusahaan ini harus mematuhi kriteria penyaringan syariah yang membatasi rasio utang. Adanya batasan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang lolos seleksi ISSI telah berada dalam koridor *Leverage* yang dianggap wajar dan tidak eksekutif.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi yang signifikan. Beberapa penelitian seperti Gunawan & Rasyid (2025); Rosihana (2023) menemukan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Calvin & Afa (2024); Goh dkk. (2024); Jihadi dkk. (2021) menemukan pengaruh positif. Mengacu pada Teori Sinyal, dan dengan mempertimbangkan konteks ISSI di mana utang yang berlebihan telah disaring, maka penggunaan utang yang terukur dapat dianggap sebagai sinyal positif dari manajemen mengenai prospek perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis kedua penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh *Dividend payout ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen, yang dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend payout ratio* (DPR), adalah keputusan manajemen mengenai alokasi laba bersih antara dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) untuk membiayai investasi di masa mendatang (Alfin Akuba & Hasmirati, 2021). Teori Sinyal dan Teori *Bird-in-the-Hand* memberikan landasan untuk memprediksi hubungan positif. Menurut Teori *Bird-in-the-Hand*, investor lebih menghargai kepastian penerimaan dividen tunai saat ini daripada potensi capital gain di masa depan yang tidak pasti. Dalam kerangka Teori Sinyal, pembagian dividen yang tinggi dan stabil merupakan sinyal yang kredibel dari manajemen. Ini mengirimkan pesan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kesehatan finansial yang kuat dan kepercayaan diri terhadap arus kas masa depan, sehingga investor akan merespons positif dan meningkatkan nilai perusahaan.

Di sisi lain, terdapat argumen tandingan bahwa laba yang ditahan lebih berharga karena dapat diinvestasikan kembali pada

proyek-proyek yang menguntungkan. Dalam pandangan ini, pembagian dividen yang tinggi justru menurunkan potensi pertumbuhan. Penelitian terdahulu yang mencerminkan perdebatan ini seperti Musdalifah dkk. (2025) menemukan pengaruh positif, Maharani dkk. (2024) tidak menemukan pengaruh, sementara Akhyaar dkk. (2025) menemukan pengaruh negatif. Meskipun terdapat inkonsistensi, argumen Teori Sinyal memiliki kekuatan dalam konteks volatilitas periode 2018-2024, yang mencakup pandemi. Dalam kondisi ketidakpastian, investor cenderung menjadi lebih *risk-averse* dan akan sangat menghargai sinyal kepastian berupa dividen tunai. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis ketiga penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar (M. Novianti dkk., 2023). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR). Kemampuan perusahaan untuk tetap likuid sangat penting untuk keberlangsungan operasional dan menghindari *financial distress*. Berdasarkan Teori Sinyal, tingkat likuiditas yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor dan kreditur. Sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen modal kerja yang baik, risiko gagal bayar yang rendah, dan fleksibilitas finansial untuk memanfaatkan peluang investasi mendadak atau menghadapi guncangan eksternal. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas yang sehat akan dinilai memiliki kinerja positif, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Jihadi dkk. (2021); Prabawa (2023); K. Sari dkk. (2023); Simanjuntak & Siahaan (2024); Yaswat dkk. (2021) menemukan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Gunawan & Rasyid (2025); M. Novianti dkk. (2023); Rosihana (2023) tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Dengan mempertimbangkan periode penelitian 2018-2024 yang mencakup guncangan pandemi COVID-19, argumen untuk sinyal positif likuiditas menjadi lebih kuat. Dalam periode krisis, investor lebih mengutamakan keamanan dan kemampuan bertahan. Likuiditas yang tinggi menjadi sinyal resiliensi yang vital. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis keempat penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan, yang diproksikan dengan Logaritma Natural dari Total Aset, diduga dapat memoderasi hubungan ini. Ukuran perusahaan mencerminkan stabilitas, dominasi pasar, dan diversifikasi bisnis. Berdasarkan Teori Sinyal, kredibilitas sebuah sinyal sangat bergantung pada pengirimnya. Ukuran perusahaan berfungsi sebagai penguat kredibilitas sinyal. Ukuran perusahaan yang besar juga cenderung menarik perhatian lebih banyak investor, sehingga dapat meningkatkan persepsi positif terhadap nilai perusahaan (Dewantari dkk., 2019). Perusahaan besar (*Size*) cenderung lebih banyak dipantau oleh analis, media, dan investor institusional. Informasi yang berasal dari perusahaan besar dianggap lebih dapat diandalkan. Oleh karena itu, sinyal positif berupa peningkatan profitabilitas (ROA) yang dilaporkan oleh perusahaan besar kemungkinan akan direspons lebih kuat oleh

pasar dibandingkan sinyal serupa dari perusahaan kecil. Pasar meyakini bahwa laba perusahaan besar lebih stabil dan berkelanjutan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Alhayra dkk. (2024); Mudjijah dkk. (2019); Risqi & Suyanto (2022); D. N. Sari (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Prabawa (2023); Rosihana (2023) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan gagal memoderasi hubungan tersebut. Adanya gap ini membenarkan perlunya pengujian lebih lanjut. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis kelima penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan besar (*Size*) memiliki karakteristik yang secara fundamental mengubah persepsi risiko *Leverage*. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi tingkat kepercayaan pihak kreditur dalam memberikan pinjaman. Semakin besar skala perusahaan, semakin besar pula aset yang dimiliki sehingga perusahaan dinilai memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajibannya (Putri & Triyonowati, 2025). Risiko utama dari *Leverage* adalah *financial distress*. Risiko ini secara inheren jauh lebih rendah bagi perusahaan besar yang stabil. Karena investor memandang risiko kebangkrutan perusahaan besar lebih rendah, mereka kemungkinan akan merespons sinyal positif dari penggunaan *Leverage* dengan lebih kuat. Pasar akan lebih percaya bahwa perusahaan besar mampu mengelola utangnya

secara produktif untuk meningkatkan nilai perusahaan, dibandingkan dengan perusahaan kecil yang lebih rentan.

Penelitian oleh Jihadi dkk. (2021); Putri & Triyonowati (2025); Syahputri dkk. (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, studi lain seperti Prabawa (2023); Rosihana (2023); K. Sari dkk. (2023) tidak menemukan efek moderasi ukuran perusahaan. Berdasarkan landasan teoritis dari teori sinyal, ukuran memperkuat kredibilitas sinyal keuangan tetap kuat. Penggunaan utang oleh perusahaan berskala besar sering dipandang sebagai sinyal positif oleh investor. Hal ini karena perusahaan dengan ukuran besar dianggap memiliki prospek yang baik dan mampu mengelola pembiayaan melalui utang secara efektif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis keenam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H6: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

2.4.7 Pengaruh *Dividend payout ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan berskala besar umumnya memiliki daya saing yang kuat dalam menguasai pasar, sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh laba yang lebih tinggi. Keuntungan tersebut kemudian dapat dialokasikan sebagai dividen bagi para pemegang saham (D. N. Sari & Suwitho, 2023). Perusahaan besar cenderung lebih stabil, matang (*mature*), dan memiliki arus kas yang lebih dapat diprediksi. Sebaliknya, untuk perusahaan kecil yang berada dalam fase pertumbuhan, pembagian dividen yang tinggi dapat diinterpretasikan secara negatif. Investor mungkin khawatir bahwa perusahaan kecil

tersebut menyia-nyiakan modal yang seharusnya digunakan untuk ekspansi (*retained earnings*).

Penelitian oleh Hamdani dkk. (2020); D. N. Sari & Suwitho (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen (DPR) dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Fitiriawati dkk. (2021); Saputra dkk. (2025) tidak menemukan efek moderasi ukuran perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, ukuran perusahaan dapat memperkuat sinyal yang diberikan perusahaan melalui kebijakan dividennya. Ketika perusahaan besar membagikan dividen, pasar cenderung menangkap sinyal tersebut sebagai bukti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten di masa depan. Dengan demikian, kebijakan dividen pada perusahaan besar lebih mungkin meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis ketujuh penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H7: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan

2.4.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki jumlah aset lancar yang tinggi, seperti kas, piutang usaha, dan persediaan. Namun, apabila aset lancar tersebut hanya digunakan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek dan tidak dikelola secara produktif, aset tersebut dapat terlihat tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga perusahaan berpotensi kehilangan peluang untuk memperoleh keuntungan dari aset yang dimilikinya (Ayem & Ina, 2023). Dalam konteks teori sinyal, ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal

kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar dan aset lancar yang signifikan diharapkan mampu mengelola sumber daya tersebut secara efektif untuk menciptakan nilai tambah dan menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan dapat memanfaatkan asetnya secara optimal, hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan potensi peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika aset lancar hanya menganggur dan tidak menghasilkan keuntungan, kondisi tersebut dapat menjadi sinyal negatif, yang mengindikasikan bahwa perusahaan kurang produktif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.

Penelitian oleh Anjani & Yuliana (2023); Ayem & Ina (2023); Mukaromah & Suwarti (2022); Yaswat dkk. (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Prabawa (2023); Rosihana (2023); K. Sari dkk. (2023) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Dengan mempertimbangkan teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan yang berukuran besar dinilai mampu memberikan sinyal positif mengenai stabilitas dan prospek keuangannya kepada investor. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis kedelapan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H8: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis melalui analisis data numerik yang objektif. Penelitian kuantitatif merupakan metode untuk memperoleh pengetahuan dengan memanfaatkan data berbentuk angka sebagai dasar dalam menganalisis informasi terkait fenomena yang diteliti (Purba dkk., 2021). Data yang digunakan berupa data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan dan data pasar modal dari perusahaan sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada rentang waktu 2018-2024. Dengan menggunakan pendekatan ini, peneliti dapat mengidentifikasi dan memahami keterkaitan antarvariabel, sehingga diperoleh informasi yang tersusun secara sistematis dan dapat dipercaya mengenai fenomena yang sedang dikaji.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan termasuk dalam sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*) selama periode 2018–2024. Data penelitian dikumpulkan dari sumber yang kredibel, yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu IDX (www.idx.co.id), yang menyediakan laporan keuangan tahunan, serta informasi saham yang diperoleh melalui website resmi masing-masing emiten. Berdasarkan data BEI, terdapat sebanyak 619 perusahaan dalam sektor *consumer cyclicals* yang masuk ke dalam daftar konstituen ISSI.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan kumpulan individu, peristiwa, atau objek yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi sasaran dalam suatu

penelitian (Purba dkk., 2021). Sedangkan menurut (Sugiyono, 2020), populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang memiliki karakteristik dan jumlah tertentu, yang ditetapkan peneliti sebagai dasar pengambilan data untuk kemudian dibuat suatu kesimpulan. Populasi pada penelitian ini terdiri dari 104 perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang masuk ke dalam daftar konstituen ISSI di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2024.

3.3.2 Sampel

Dalam penelitian kuantitatif, sampel merupakan sebagian unit yang diambil dari populasi dan memiliki karakteristik yang mewakili populasi tersebut (Sugiyono, 2020). Pemilihan sampel dari populasi dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria yang sesuai dengan tujuan serta variabel penelitian. Pada penelitian ini, terdapat 15 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dan dijadikan sebagai sampel.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menerapkan metode *purposive sampling* dalam proses penentuan sampel. *Purposive sampling* mengacu pada prosedur pemilihan sampel di mana elemen yang diambil dipilih karena sesuai dengan kriteria khusus yang relevan dengan tujuan penelitian (Priadana & Sunarsi, 2021). Metode ini dipilih karena penelitian ini memiliki kriteria yang sangat spesifik dan ketat untuk sampelnya, yang bertujuan untuk menjawab rumusan masalah secara fokus dan mendalam. Pada penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria berikut:

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> yang masuk ke dalam daftar konstituen ISSI di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2024.	104

Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> secara konsisten pada tahun 2018-2024	(41)
Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> yang tidak memiliki data lengkap selama tahun 2018-2024	(48)
Jumlah perusahaan sektor <i>consumer cyclicals</i> yang menjadi sampel penelitian	15
Jumlah data pengamatan penelitian tahun 2018-2024 (15× 7)	105

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, penelitian ini menggunakan 15 perusahaan sektor *consumer cyclicals* sebagai sampel.

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ACES	Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.
2.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
3.	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
4.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
5.	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.
6.	INDS	Indospring Tbk.
7.	KPIG	MNC Tourism Indonesia Tbk.
8.	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
9.	MAPA	Map Aktif Adiperkasa Tbk.
10.	MICE	Multi Indocitra Tbk.
11.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
12.	MSIN	MNC Digital Entertainment Tbk.
13.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
14.	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
15.	BAYU	Bayu Buana Tbk.

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang termasuk dalam ISSI pada periode 2018–2024. Informasi tersebut diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia serta halaman web masing-masing perusahaan. Data yang dianalisis mencakup variabel profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, likuiditas, nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan. Seluruh data tersebut bersumber dari laporan keuangan tahunan emiten *consumer cyclicals* yang terdaftar selama tahun 2018–2024.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data berupa dokumentasi, yaitu dengan menghimpun data serta informasi yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Seluruh data yang dianalisis merupakan laporan yang diterbitkan selama periode 2018–2024 dan termasuk dalam ISSI.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Variabel dependen, yang juga dikenal sebagai variabel terikat, merupakan variabel output atau variabel yang hasilnya dipengaruhi oleh keberadaan variabel independen (Sugiyono, 2020). Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan tidak hanya merepresentasikan keberhasilan kinerja dan perkembangan perusahaan dalam suatu periode, tetapi juga menunjukkan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan. Hubungan nilai perusahaan dengan nilai pasar menyebabkan kenaikan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya kesejahteraan pemegang saham.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan proksi *Tobin's Q*, sebagaimana diperkenalkan oleh James Tobin. *Tobin's Q* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kebijakan keuangan suatu perusahaan memengaruhi perekonomian melalui penilaian pasar terhadap ekuitas perusahaan. Keunggulan *Tobin's Q* adalah kemampuannya memberikan informasi yang lebih komprehensif karena mempertimbangkan seluruh komponen dalam laporan keuangan, termasuk utang, ekuitas, dan aset perusahaan (Aditya dkk., 2021). Proksi nilai perusahaan dalam penelitian ini mengikuti (Savitri, 2017), yaitu:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Keterangan:

MVS = *Market value of all outstanding shares* (nilai pasar seluruh saham beredar)

D = *Debt* (utang)

TA = *Firm assets* (aset perusahaan)

3.7.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang berfungsi sebagai faktor yang memberikan pengaruh atau penjelasan terhadap perubahan yang terjadi pada variabel lain dalam suatu penelitian (C. Wulandari & Efendi, 2022). Dengan kata lain, variabel ini digunakan untuk melihat sejauh mana ia dapat memicu, menentukan, atau menjelaskan variasi pada variabel yang ditelitinya. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, dan likuiditas sebagai variabel independen.

3.7.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih melalui

aktivitas operasionalnya dalam suatu periode tertentu (Prasetya & Muid, 2022). Dalam penelitian ini, profitabilitas di operasionalkan menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA). ROA dipilih karena secara spesifik mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menciptakan keuntungan, yang mengirimkan sinyal positif kepada investor. Skala pengukurannya adalah rasio (persentase). Rumus yang digunakan adalah (M. D. R. Saputra & Asyik, 2017) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

3.7.2.2 *Leverage*

Leverage merupakan cerminan penggunaan dana yang berasal dari utang oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (I. Hidayat & Tasliyah, 2022). Dalam penelitian ini, *leverage* di operasionalkan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). DER secara langsung mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari kreditur (total utang) dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham (total ekuitas). Rasio ini merupakan indikator penting dari risiko finansial perusahaan; semakin tinggi DER, semakin besar pula tanggungan perusahaan terhadap pihak eksternal. Skala pengukurannya adalah rasio. Rumus yang digunakan adalah (M. D. R. Saputra & Asyik, 2017):

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

3.7.2.3 *Dividend Payout Ratio*

Dividen adalah pembagian sebagian laba bersih perusahaan kepada para pemegang saham, yang dilakukan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham masing-masing (Lintong & Wokas, 2022). DPR mengukur persentase laba bersih yang diputuskan untuk dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham, dibandingkan dengan laba yang ditahan (*retained earnings*) untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Nilai DPR yang tinggi menunjukkan porsi laba yang besar dikembalikan kepada investor, sementara nilai yang rendah mengindikasikan fokus pada pertumbuhan internal. Jika perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun tersebut, nilai DPR adalah 0. Skala pengukurannya adalah rasio (persentase). Rumus yang digunakan adalah (Winarko, 2017):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3.7.2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang dipakai untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek serta membantu manajemen dalam mengevaluasi seberapa efektif perusahaan mengelola modal kerjanya (J. Wijaya & Suhendah, 2023). Variabel ini dioperasionalkan menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). CR secara spesifik mengukur ketersediaan aset lancar (seperti kas, piutang, dan persediaan) untuk menutupi setiap satu rupiah utang lancar. Rasio ini sangat penting untuk menilai kesehatan finansial jangka pendek dan fleksibilitas operasional perusahaan; rasio yang sehat menunjukkan risiko gagal bayar yang rendah. Skala pengukurannya adalah rasio.

Rumus yang digunakan adalah (Dewiningrat & Mustanda, 2018):

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

3.7.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang berfungsi memengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, baik dengan cara memperkuat maupun memperlemah pengaruh tersebut (Priadana & Sunarsi, 2021). Dengan adanya variabel ini, peneliti dapat melihat apakah efek variabel bebas terhadap variabel terikat berubah ketika kondisi tertentu hadir. Ukuran bank menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini. Ukuran Perusahaan didefinisikan sebagai skala atau besaran suatu perusahaan, yang mencerminkan stabilitas, dominasi pasar, dan kapabilitasnya dalam mengakses sumber pendanaan. Variabel ini dioperasionalkan menggunakan proksi Logaritma Natural dari Total Aset. Total aset digunakan sebagai indikator utama dari skala perusahaan, di mana perusahaan besar dianggap lebih stabil dan memiliki prospek yang lebih baik. Skala pengukurannya adalah rasio (Log). Rumus yang digunakan adalah (Dwiastuti & Dillak, 2019):

$$\text{Ukuran Perusahaan (SIZE)} = \ln \text{Total Asset}$$

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala	Rujukan
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Rasio	(M. D. R. Saputra & Asyik, 2017)
<i>Leverage</i>	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	(M. D. R. Saputra & Asyik, 2017)

<i>Dividend Payout Ratio</i>	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio	(Winarko, 2017)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio	(Dewiningrat & Mustanda, 2018)
Nilai Perusahaan	$\text{Tobin's } Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$	Rasio	(Savitri, 2017)
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan (<i>SIZE</i>) = Ln Total Asset	Rasio	(Dwiastuti & Dillak, 2019)

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

3.8 Analisis Data

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif deskriptif yaitu metode analisis yang digunakan untuk menggambarkan atau menjelaskan data yang diteliti (Paramita dkk., 2021). Pendekatan ini dikombinasikan dengan analisis regresi data panel untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan data berbentuk angka. Proses pengolahan data dilakukan menggunakan software *Eviews* 12 sebagai alat bantu analisis statistik. Metode data panel dipilih karena dapat menggabungkan informasi lintas waktu (*time series*) dan perbedaan antar perusahaan (*cross section*), sehingga analisis yang dihasilkan menjadi lebih mendalam serta mampu memberikan gambaran hubungan antar variabel secara lebih akurat.

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan distribusi dan karakteristik data terkait profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* yang termasuk dalam ISSI selama periode 2018–2024. Analisis ini mencakup informasi mengenai nilai minimum,

maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian (Sugiyono, 2020).

3.8.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dipilih dalam penelitian ini karena menggabungkan data *time series* dan *cross section*, sehingga memberikan informasi yang lebih menyeluruh dan membuat hasil analisis menjadi lebih kuat. Regresi data panel memungkinkan peneliti menganalisis data dari unit yang sama pada berbagai periode waktu, sehingga perubahan dan perbedaan antar waktu dapat terlihat lebih jelas (Ahmaddien & Susanto, 2020). Dalam penelitian ini, data *time series* mencakup periode 2018-2024, sedangkan *cross section* mencakup perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang masuk ke dalam daftar konstituen ISSI di Bursa Efek Indonesia. Model regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	= Koefisien Regresi
X1	= Profitabilitas
X2	= <i>Leverage</i>
X3	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
X4	= Likuiditas
i	= Data Sampel Perusahaan
t	= Data Periode Waktu

e = Error

3.8.3 Analisis Pemilihan Model

Penelitian ini menerapkan analisis regresi data panel karena metode ini mampu memberikan informasi yang lebih komprehensif, meningkatkan variasi data, meminimalkan potensi kolinearitas, serta memperluas derajat kebebasan sehingga estimasi yang dihasilkan menjadi lebih akurat dan efisien. Terdapat tiga jenis pendekatan estimasi yang digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Penentuan model yang paling sesuai dilakukan melalui serangkaian uji pemilihan model. Beberapa pengujian yang digunakan antara lain: (Basuki & Prawoto, 2015)

3.8.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) melalui pengujian *likelihood ratio*. Uji ini memiliki dua hipotesis, yaitu H_0 : model yang sesuai adalah CEM dan H_1 : model yang sesuai adalah FEM. Keputusan ditentukan berdasarkan nilai probabilitas uji F; apabila nilai tersebut $< 0,05$, maka H_0 ditolak, sehingga model yang tepat adalah FEM. Sebaliknya, jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah CEM.

3.8.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman berfungsi untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis yang diuji adalah H_0 : REM dan H_1 : FEM. Jika nilai probabilitas uji Hausman $< 0,05$, maka H_0 ditolak sehingga model yang lebih sesuai adalah FEM. Sebaliknya, apabila nilai

probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima, sehingga REM menjadi model yang tepat.

3.8.3.3 Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM), yang dikembangkan oleh Breusch dan Pagan, digunakan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis yang digunakan yaitu H_0 : CEM dan H_1 : REM. Jika nilai probabilitas uji LM $< 0,05$, maka H_0 ditolak, sehingga model yang dipilih adalah REM. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan model yang sesuai adalah CEM.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Beberapa uji asumsi klasik yang sering digunakan dalam ilmu statistika: (Hutagaol, 2025)

3.8.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data pada model regresi, baik variabel independen maupun variabel dependen, memiliki distribusi yang normal. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai signifikansi, di mana H_0 diterima jika p-value lebih dari 0,05 sehingga data dianggap berdistribusi normal. Sebaliknya, jika p-value kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak dan data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

3.8.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat korelasi yang sangat tinggi antar variabel independen dalam model regresi berganda. Korelasi yang terlalu kuat dapat menyebabkan estimasi menjadi tidak akurat. Model dikatakan bebas multikolinearitas apabila nilai VIF berada di bawah 10.

Jika VIF melebihi angka tersebut, maka terdapat indikasi multikolinearitas dan model dianggap kurang baik.

3.8.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi. Ketidaksamaan varians ini menunjukkan adanya heteroskedastisitas. Pengujian dapat dilakukan melalui scatterplot atau uji signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih besar dari α , maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika nilai signifikansi lebih kecil dari α , maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.8.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah residual pada suatu periode berkorelasi dengan residual pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya autokorelasi, karena hubungan antar residual dapat mengganggu keakuratan hasil estimasi. Uji ini penting terutama pada data runtut waktu (*time series*) atau data panel.

3.8.5 Pengujian Hipotesis

3.8.5.1 Uji Parsial

Uji parsial (Uji t) digunakan untuk mengetahui sejauh mana setiap variabel independen memberikan pengaruh secara individual terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% atau tingkat kepercayaan 95%. Apabila nilai probabilitas (p-value) kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti variabel independen

tersebut memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

3.8.5. 2 Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji Koefisien Determinasi (R²) bertujuan untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai R² berada pada rentang 0 hingga 1, di mana semakin mendekati angka 1 berarti variabel independen semakin mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Dengan demikian, nilai R² yang tinggi menunjukkan bahwa model regresi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menggambarkan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti (Basuki & Prawoto, 2015).

3.8.6 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Moderated Regression Analysis (MRA) adalah teknik regresi yang digunakan dengan memasukkan variabel moderasi ke dalam model untuk melihat pengaruhnya terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau justru melemahkan hubungan tersebut. Adapun persamaan model moderasi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{1Zit} + \beta_6 X_{2Zit} + \beta_7 X_{3Zit} + \beta_8 X_{4Zit} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_8$ = Koefisien Regresi

X1 = Profitabilitas

X2 = *Leverage*

X3	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
X4	= Likuiditas
Z	= Ukuran Perusahaan
X1Z	= Interaksi Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan
X2Z	= Interaksi <i>Leverage</i> dengan Ukuran Perusahaan
X3Z	= Interaksi <i>Dividend payout ratio</i> dengan Ukuran Perusahaan
X4Z	= Interaksi Likuiditas dengan Ukuran Perusahaan
i	= Data Sampel Perusahaan
t	= Data Periode Waktu
e	= Error

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil dan Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Purposive sampling diterapkan pada pemilihan sampel, melalui kriteria seleksi seperti berikut:

- a. Perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang masuk ke dalam daftar konstituen ISSI di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2024
- b. Perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang tidak menerbitkan *annual report* secara konsisten pada tahun 2018-2024
- c. Perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang tidak memiliki data lengkap selama tahun 2018-2024

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 15 perusahaan dari sektor *consumer cyclicals* Indonesia sebagai sampel penelitian dengan perincian sebagai berikut:

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ACES	Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.
2.	BMTR	Global Mediacom Tbk.
3.	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
4.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
5.	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.
6.	INDS	Indospring Tbk.
7.	KPIG	MNC Tourism Indonesia Tbk.
8.	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.

9.	MAPA	Map Aktif Adiperkasa Tbk.
10.	MICE	Multi Indocitra Tbk.
11.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
12.	MSIN	MNC Digital Entertainment Tbk.
13.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
14.	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
15.	BAYU	Bayu Buana Tbk.

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Langkah berikutnya adalah melakukan pengujian menggunakan data laporan keuangan untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Gambaran umum mengenai sifat dan distribusi data penelitian diperoleh melalui penerapan analisis statistik deskriptif. Pengujian ini merangkum kecenderungan nilai rata-rata, standar deviasi, hingga batas minimum dan maksimum dari aspek-aspek keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, likuiditas, ukuran perusahaan, beserta nilai pasar perusahaan *consumer cyclicals* yang terdaftar di ISSI selama kurun waktu 2018–2024. Hasil pengolahan data tersebut disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	Std. Dev.
NP	424949.6	198802.9	3677488.0	0.250044	732978.9
PR	0.065822	0.053000	0.230000	0.000400	0.054716
LV	0.776394	0.535000	2.920000	0.072000	0.696783
DPR	0.608738	0.055164	17.12329	0.000000	2.392720
LK	2.795757	1.870000	13.04200	0.034000	2.346573

UP	17.20867	15.82000	29.69000	13.45000	4.436419
----	----------	----------	----------	----------	----------

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan output statistik deskriptif pada perusahaan *consumer cyclicals* kurun waktu 2018–2024, variabel dependen nilai perusahaan (NP) mencatatkan angka rata-rata sebesar 424949,6. Jarak sebaran data ditunjukkan oleh nilai terendah sebesar 0,250044 dan capaian tertinggi menyentuh 3677488,0, dengan deviasi standar mencapai 732978,9. Tingginya angka standar deviasi yang melampaui nilai rata-ratanya ini mengisyaratkan bahwa fluktuasi nilai perusahaan di sektor ini sangat dinamis, sehingga terdapat kesenjangan atau perbedaan performa nilai pasar yang cukup lebar di antara emiten yang menjadi sampel penelitian. Untuk variabel profitabilitas (PR), diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,065822 dengan rentang data berkisar antara 0,000400 (minimum) hingga 0,230000 (maksimum). Sementara itu, nilai standar deviasi yang tercatat adalah sebesar 0,054716. Hasil ini mengisyaratkan bahwa kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan cukup beragam selama masa observasi, meskipun fluktuasi persebaran data tersebut secara umum masih berada pada batas yang normal. Variabel *leverage* (LV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.776394 dengan nilai terendah 0.072000 dan nilai tertinggi 2.920000, serta standar deviasi sebesar 0.696783. Kondisi ini menunjukkan adanya perbedaan tingkat penggunaan utang yang cukup besar antar perusahaan, di mana Sebagian besar perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah, sementara perusahaan lainnya menggunakan utang dalam proporsi yang lebih tinggi. Selanjutnya, variabel *dividend payout ratio* (DPR) mencatat nilai rata-rata sebesar 0.608738 dengan rentang data berkisar antara 0.000000 (minimum) hingga 17.12329 (maksimum). Sementara itu, nilai standar deviasi yang tercatat adalah

sebesar 2.392720. Rentang nilai yang cukup lebar ini mengindikasikan adanya perbedaan kebijakan pembagian dividen antar perusahaan, termasuk perusahaan yang tidak membagikan dividen selama masa observasi. Variabel likuiditas (LK) mencatat nilai rata-rata sebesar 2.795757 dengan rentang data berkisar antara 0.034000 (minimum) hingga 13.04200 (maksimum). Sementara itu, nilai standar deviasi yang tercatat adalah sebesar 2.346573. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bervariasi, dengan Sebagian perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, sementara perusahaan lainnya berada pada tingkat likuiditas yang relative rendah. Sementara itu, ukuran perusahaan (UP) selaku variabel pemoderasi mencatat nilai rata-rata sebesar 17.20867 dengan nilai terendah 13.45000 dan nilai tertinggi 29.69000, serta standar deviasi sebesar 4.436419. Variasi nilai tersebut mencerminkan perbedaan skala usaha perusahaan sektor *consumer cyclicals*, baik dari sisi asset maupun kapasitas operasional selama periode penelitian.

4.1.3 Analisis Pemilihan Model

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel sebagai metode analisis utama. Tahapan awal dilakukan dengan mengestimasi beberapa alternatif model untuk menentukan pendekatan yang paling tepat dengan karakteristik data. Terdapat tiga model estimasi yang dipilih, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Penentuan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

4.1.3.1 Uji Chow

Pengujian ini menggunakan *likelihood ratio test* untuk membandingkan kesesuaian antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Proses pengujian didasarkan pada dua

hipotesis, yaitu H_0 yang mempresentasikan *Common Effect* dan H_1 yang mempresentasikan *Fixed Effect*. Nilai probabilitas F digunakan sebagai dasar pengambilan Keputusan, di mana apabila nilainya lebih kecil dari 0,05 maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Namun, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 yang diterima.

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	7.429922	(14.86)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	83.241514	14	0.0000

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Hasil output pada tabel memperlihatkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section F* kurang dari 0,05, yang berarti *Fixed Effect Model* lebih unggul untuk diterapkan. Berdasarkan hasil pengujian ini, analisis data panel selanjutnya perlu diarahkan pada uji Hausman demi memastikan kesesuaian model final.

4.1.3.2 Uji Hausman

Pengujian Hausman digunakan untuk mengidentifikasi model estimasi yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini membandingkan H_0 (pemilihan REM) dengan H_1 (pemilihan FEM) berdasarkan perolehan nilai probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas menunjukkan angka $<0,05$, maka hipotesis nol ditolak dan model *Fixed Effect* yang digunakan. Sementara itu, jika nilai probabilitas menunjukkan angka $>0,05$, maka hipotesis nol diterima, sehingga estimasi data panel dilanjutkan menggunakan *Random Effect Model*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

<i>Tes Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f</i>	<i>Prob.</i>
Cross-section random	9.166501	4	0.0571

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil output yang diperoleh, nilai *probabilitas cross-section* random menunjukkan angka lebih besar dari 0,05, sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model*. Guna memperkuat keputusan ini dan memastikan ketepatan model yang digunakan, analisis perlu diteruskan ke tahap pengujian berikutnya, yaitu uji *Lagrange Multiplier* (LM).

4.1.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Guna menetapkan model estimasi yang paling sesuai antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM), penelitian ini menerapkan uji Lagrange Multiplier (LM) Breusch-Pagan. Pengambilan keputusan didasarkan pada besaran angka probabilitas Breusch-Pagan menggunakan batas signifikansi 5% (0,05). Apabila nilai probabilitas yang diperoleh melampaui tingkat signifikansi tersebut, maka H_0 gagal ditolak, mengindikasikan bahwa pendekatan CEM lebih relevan untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas berada di bawah 0,05, maka H_0 ditolak, sehingga pendekatan REM dinilai lebih akurat untuk analisis regresi data panel tahap berikutnya.

Tabel 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both

Breusch-Pagan	40.32253	0.000782	40.32331
	(0.0000)	(0.9777)	(0.0000)

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Merujuk pada output uji *Lagrange Multiplier* yang disajikan dalam Tabel 4.5, diperoleh nilai probabilitas *cross-section* sebesar 0,0000. Angka tersebut jauh lebih kecil dari ambang batas signifikansi 0,05, maka keputusannya adalah menolak H_0 . Dengan demikian, dapat dibuktikan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang paling valid dan tepat untuk dianalisis dalam penelitian ini.

Tabel 4.6 Tabel Perbandingan Model

No	Pengujian	Hasil	Keputusan
1	Chow Test	$p < 0,05$	FEM
2	Hausman Test	$P > 0,05$	REM
3	LM Test	$p < 0,05$	REM

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

Berlandaskan serangkaian pengujian spesifikasi model yang telah dilakukan, *Random Effect Model* (REM) terpilih sebagai metode estimasi yang paling tepat untuk penelitian ini. Atas dasar hasil tersebut, analisis beralih ke tahap pengujian regresi data panel dengan menerapkan model REM. Analisis ini menguji pengaruh variabel independen yang meliputi profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Prosedur penerapan regresi data panel dengan pendekatan REM diuraikan sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Data Panel

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	130036.9	211096.4	0.616007	0.5393
PR	4985732.0	1415254.0	3.522854	0.0006
LV	-125350.6	112109.4	-1.118109	0.2662
DPR	20015.61	20224.81	0.989656	0.3247
LK	18556.52	35907.35	0.616007	0.6064

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Dari tabel 4. yang telah disajikan, model persamaan analisis regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = 130036.9 + 4985732.0 \cdot PR - 125350.6 \cdot LV + 20015.61 \cdot DPR + 18556.52 \cdot LK$$

Konstanta sebesar 130.036,9 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen, yaitu profitabilitas (PR), *leverage* (LV), *Dividend payout ratio* (DPR), dan likuiditas (LK) berada pada nilai nol atau dianggap konstan, maka tingkat nilai perusahaan berada pada posisi 130.036,9. Angka ini mencerminkan kondisi dasar nilai perusahaan sebelum dipengaruhi oleh seluruh variabel independen dalam penelitian.

Pengujian pada variabel profitabilitas (PR) menghasilkan koefisien regresi positif senilai 4.985.732,0. Angka ini mencerminkan bahwa kontribusi profitabilitas (PR) berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan (NP), di mana setiap kenaikan satu satuan profitabilitas (PR) akan menaikkan nilai perusahaan (NP) sebesar 4.985.732,0, dengan catatan variabel bebas lainnya bernilai tetap.

Pengujian pada variabel *leverage* (LV) menghasilkan koefisien regresi senilai -125.350,6. menunjukkan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan (NP). Artinya, setiap peningkatan satu satuan *leverage*

(LV) akan menurunkan nilai perusahaan (NP) sebesar 125.350,6, dengan catatan variabel bebas lainnya bernilai tetap.

Pengujian pada variabel *Dividend payout ratio* (DPR) menghasilkan koefisien regresi positif senilai 20.015,61 menunjukkan adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan (NP). Angka ini mencerminkan bahwa kontribusi DPR berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan (NP) sebesar 20.015,61, dengan catatan variabel bebas lainnya bernilai tetap.

Pengujian pada variabel likuiditas (LK) menghasilkan koefisien regresi positif senilai 18.556,52 menunjukkan adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan (NP). Dengan asumsi variabel lain tetap, setiap peningkatan satu satuan likuiditas (LK) akan menaikkan nilai perusahaan (NP) sebesar 18.556,52.

4.1.5 Asumsi Klasik

Pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) digunakan dalam analisis *Random Effect Model* pada penelitian ini. Metode GLS menghasilkan estimator yang memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), sehingga pelaksanaan uji asumsi klasik tidak lagi menjadi tahapan yang wajib dilakukan (Gujarati & Porter, 2009). Kondisi ini berbeda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) yang umumnya diterapkan pada *Fixed Effect Model* maupun *Common Effect Model*. Berdasarkan hasil pemilihan model yang menunjukkan Random Effect Model sebagai model yang paling sesuai, penggunaan GLS dalam penelitian ini dinilai dapat memberikan hasil estimasi yang lebih efisien dan tepat.

Pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) dalam penelitian ini menghasilkan estimator yang sesuai dengan kriteria *Best Linear*

Unbiased Estimator (BLUE), sehingga pengujian heteroskedastisitas tidak lagi menjadi tahapan yang diperlukan (Gujarati & Porter, 2009). Kondisi yang serupa juga berlaku pada uji autokorelasi, di mana metode GLS tidak mensyaratkan pengujian tersebut pada data yang digunakan. Kemampuan GLS dalam mengakomodasi permasalahan autokorelasi telah terintegrasi dalam proses estimasi melalui penyertaan parameter autokorelasi, berbeda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) yang tidak memiliki mekanisme tersebut. Oleh karena itu, pengujian autokorelasi tidak dilakukan dalam penelitian ini karena karakteristik metode GLS telah mampu menangani potensi permasalahan tersebut secara langsung.

Uji normalitas dan multikolinearitas termasuk dalam bagian uji asumsi klasik yang pada umumnya diterapkan pada model regresi dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Penerapan kedua uji tersebut menjadi relevan ketika OLS digunakan sebagai pendekatan estimasi. Penjelasan dari Gujarati & Porter (2009) menyatakan bahwa dalam metode *Generalized Least Square* (GLS), pengujian asumsi klasik lebih difokuskan pada heteroskedastisitas dan autokorelasi, tanpa mencakup uji normalitas dan multikolinearitas.

Berdasarkan penjelasan tersebut, analisis data dalam penelitian ini mengandalkan pendekatan *Random Effect Model* dengan metode *Generalized Least Square* (GLS) yang validitasnya telah mencapai kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Kondisi ini menyebabkan pengujian asumsi klasik, khususnya uji normalitas dan multikolinearitas, tidak perlu dilakukan.

4.1.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menilai hasil uji parsial, uji determinasi, serta *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada setiap hipotesis dalam penelitian ini berdasarkan data yang telah diolah. Hasil pemilihan model menunjukkan bahwa analisis lanjutan dilakukan dengan menggunakan model yang terpilih, yaitu *Random Effect Model*.

4.1.6.1 Uji Parsial (t)

Pengujian ini dilakukan untuk menganalisis sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen.

Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial (t)

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Keterangan</i>
C	130036.9	211096.4	0.616007	0.5393	Tidak Sig.
PR	4985732.0	1415254.0	3.522854	0.0006	Signifikan
LV	-125350.6	112109.4	-1.118109	0.2662	Tidak Sig.
DPR	20015.61	20224.81	0.989656	0.3247	Tidak Sig.
LK	18556.52	35907.35	0.616007	0.6064	Tidak Sig.

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh nilai probabilitas untuk variabel profitabilitas (PR) sebesar 0,0006. Mengingat nilai tersebut berada jauh di bawah ambang batas signifikansi 5% (0,05), maka H1 dinyatakan diterima, yang berarti profitabilitas (PR) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (NP). Hasil ini mempertegas argumen bahwa efisiensi dan kapasitas perusahaan dalam mendatangkan keuntungan menjadi salah satu indikator krusial yang mampu mendongkrak nilai pasar perusahaan tersebut.

Selanjutnya, pengujian pada variabel *leverage* (LV) menghasilkan angka signifikansi sebesar 0,2662. Nilai

probabilitas tersebut melampaui ambang batas 0,05, maka H2 dinyatakan ditolak. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* (LV) tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya proporsi pendanaan yang bersumber dari utang belum menjadi instrumen utama yang memengaruhi penilaian pasar terhadap eksistensi perusahaan.

Nilai signifikansi variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,3247. Nilai tersebut melampaui ambang batas 0,05, maka H3 dinyatakan ditolak. Hasil ini memberikan bukti bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hasil tersebut menegaskan bahwa besar kecilnya porsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham belum menjadi pertimbangan utama bagi pelaku pasar dalam mengapresiasi nilai suatu entitas.

Sementara itu, variabel likuiditas (LK) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,6064. Nilai tersebut melampaui ambang batas 0,05, maka H4 dinyatakan ditolak. Hasil ini memberikan bukti bahwa likuiditas (LK) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (NP). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam memelihara likuiditas melalui pemenuhan kewajiban jangka pendek belum memberikan kontribusi yang esensial terhadap proses pembentukan nilai pasar perusahaan.

4.1.6.2 Uji Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) ini diterapkan dengan tujuan untuk mengukur seberapa besar proporsi atau tingkat kemampuan seluruh variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen.

Tabel 4.9 Hasil Uji Determinasi

R-squared	0.13121
Adjusted R-squared	0.09645

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Nilai R-squared sebesar 0,13121 mempresentasikan bahwa variabel independen dalam model penelitian, yaitu profitabilitas (PR), *leverage* (LV), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan likuiditas (LK), mampu menjelaskan sebesar 13,12% variasi pada nilai perusahaan (NP). Sementara itu, sisanya sebesar 86,88% variabilitas nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model estimasi yang tidak diikutsertakan dalam analisis penelitian ini.

4.1.6.3 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Penelitian ini menempatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, di mana pengujian dampaknya dianalisis menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). Penerapan MRA ini ditujukan untuk mengevaluasi interaksi antara variabel independen dan variabel pemoderasi terhadap variabel dependen. Melalui pendekatan statistik tersebut, peneliti dapat mengidentifikasi apakah eksistensi ukuran perusahaan berfungsi sebagai faktor yang memperkuat (*amplifying*) atau justru memperlemah (*attenuating*) hubungan

antarvariabel tersebut. Adapun output pengujian MRA dalam penelitian ini disajikan di bawah ini:

Tabel 4.10 Hasil Uji MRA

Variables	t-Statistic	Prob.
PR*UP	-0.803926	0.4235
LV*UP	1.469816	0.145
DPR*UP	0.443349	0.6585
LK*UP	-0.51559	0.6074

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Hasil pengujian pada variabel interaksi profitabilitas dan ukuran perusahaan (PR*UP) memperlihatkan tingkat signifikansi senilai 0,4235. Nilai probabilitas tersebut berada di atas ambang batas 0,05, maka H5 dinyatakan ditolak. Hasil ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak terbukti memiliki kapasitas untuk memoderasi dampak profitabilitas (PR) terhadap nilai perusahaan (NP), sehingga hubungan antara kedua variabel tersebut tidak mengalami penguatan ataupun pelemahan.

Nilai signifikansi variabel interaksi *leverage* dan ukuran perusahaan (LV*UP) menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,145. Nilai probabilitas tersebut melampaui ambang batas 0,05, maka H6 dinyatakan ditolak. Hasil ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak terbukti memiliki kapasitas untuk memoderasi dampak *leverage* (LV) terhadap nilai perusahaan (NP), sehingga hubungan antara kedua variabel tersebut tidak mengalami penguatan ataupun pelemahan.

Variabel interaksi *Dividend payout ratio* dan ukuran perusahaan (DPR*UP) menunjukkan angka signifikansi sebesar

0,6585. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari kriteria 0,05, maka H7 dinyatakan ditolak. Hasil ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak terbukti memiliki kapasitas untuk memoderasi dampak DPR terhadap nilai perusahaan (NP), sehingga hubungan antara kedua variabel tersebut tidak mengalami penguatan ataupun pelemahan.

Sementara itu, variabel interaksi likuiditas dan ukuran perusahaan (LK*UP) memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0,6074, yang posisinya berada di atas ambang batas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H8 ditolak. Hasil ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak terbukti memiliki kapasitas untuk memoderasi dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan (NP), sehingga hubungan antara kedua variabel tersebut tidak mengalami penguatan ataupun pelemahan.

4.1.7 Pembahasan

4.1.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Output pengujian menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (PR) adalah sebesar 4.985.732,0 dengan nilai signifikansi 0,0006. tingkat probabilitas tersebut berada jauh di bawah ambang batas 0,05, maka hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima. Hal ini membuktikan secara empiris bahwa profitabilitas (PR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (NP) pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di ISSI periode 2018-2024.

Secara ekonomi, investor pada sektor *consumer cyclicals* memiliki tingkat respons yang sangat tinggi terhadap fluktuasi daya beli masyarakat serta kondisi siklus ekonomi.

Dalam konteks tersebut, kapabilitas perusahaan untuk mencatat perolehan laba yang sehat dinilai sebagai bentuk sinyal positif (*good signal*) yang merepresentasikan efektivitas dan efisiensi pihak manajemen dalam mendayagunakan aset, sekaligus dalam mengupayakan penciptaan nilai tambah bagi para pemegang saham. Laba yang tinggi dipandang sebagai jaminan kemandirian finansial perusahaan untuk membiayai operasional dan ekspansi di masa depan tanpa bergantung pada pendanaan eksternal yang berisiko tinggi (A. L. Wijaya dkk., 2025).

Sejalan dengan teori sinyal, tingginya profitabilitas berfungsi sebagai sinyal fundamental yang mampu memperkuat kepercayaan investor, terutama ketika perusahaan menunjukkan komitmen terhadap pengungkapan informasi yang selaras dengan prinsip-prinsip syariah (Yuliana & Sartika, 2020). Sinyal ini berfungsi sebagai indikator kredibilitas yang mampu menarik minat investasi dari pihak eksternal karena investor mengaitkan profitabilitas yang tinggi dengan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen di masa depan (Arsyad & Riduwan, 2021). Periode 2018–2024 yang mencakup masa pandemi dan pemulihan ekonomi membuat profitabilitas menjadi perhatian utama investor. Dampak pandemi COVID-19 menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat dalam skala besar, mengakibatkan penurunan drastis pada pendapatan dan ROA sektor ini. Di tengah guncangan tersebut, perusahaan yang mampu mempertahankan atau segera memulihkan profitabilitasnya mengirimkan sinyal ketahanan yang sangat positif kepada pasar. Sebaliknya, kegagalan manajemen

menghasilkan laba selama pandemi ditangkap sebagai sinyal kelemahan adaptasi yang merusak nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Celvin & Afa (2024); Jihadi dkk. (2021); Prabawa (2023); Santika & Wijaya (2024); Simanjuntak & Siahaan (2024) yang mengonfirmasi bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasinya, perusahaan sektor *consumer cyclicals* perlu memprioritaskan efisiensi operasional dan peningkatan laba karena profitabilitas terbukti menjadi variabel paling relevan dalam pembentukan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan pasar merespons secara kuat sinyal profitabilitas perusahaan. Hal ini membuktikan secara islami bahwa aktivitas ekonomi riil (*al-kasb*) yang diwujudkan melalui perolehan laba bersih bersih adalah komponen utama dalam menciptakan masalah. Investor syariah melihat bahwa emiten yang produktif menghasilkan ROA tinggi memiliki kapasitas nyata untuk menunaikan zakat perusahaan dan memberikan keberkahan ekonomi, sehingga dinilai tinggi oleh pasar sesuai esensi Q.S. Al-Qasas [28]: 77.

4.1.7.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji, variabel *leverage* (LV) memperlihatkan koefisien regresi senilai -125.350,6 pada tingkat signifikansi 0,2662. Karena tingkat signifikansi berada di atas 0,05, maka penelitian ini mengonfirmasi bahwa H_2 ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat *leverage* belum mampu menerangkan perubahan nilai perusahaan pada sektor *consumer*

cyclicals yang tercatat dalam ISSI. Artinya, besar kecilnya proporsi pembiayaan melalui utang bukan menjadi faktor utama yang direspons pasar dalam menentukan valuasi perusahaan.

Secara mekanisme ekonomi, investor pada sektor *consumer cyclicals* cenderung lebih berorientasi pada efisiensi manajemen dalam menstimulasi pertumbuhan laba perusahaan, mempertahankan pertumbuhan penjualan, dan membaca perubahan pola konsumsi masyarakat dibanding melihat struktur pendanaan perusahaan. Sektor ini sangat sensitif terhadap kondisi ekonomi makro dan daya beli masyarakat, sehingga sumber pembiayaan melalui utang tidak selalu dipersepsikan negatif maupun positif apabila perusahaan masih mampu menjaga kinerja operasionalnya. Investor lebih memperhatikan apakah utang tersebut mampu dikonversi menjadi peningkatan laba, bukan sekadar besarnya utang itu sendiri.

Dalam perspektif teori sinyal, *leverage* umumnya dipandang sebagai *risk signal*, karena peningkatan utang berpotensi menambah beban bunga serta meningkatkan risiko gagal bayar. Periode pandemi COVID-19 turut memengaruhi cara investor menilai *leverage*, di mana penurunan pendapatan akibat pembatasan aktivitas ekonomi dan melemahnya konsumsi masyarakat membuat penggunaan utang dipersepsikan semakin berisiko. Namun, pada perusahaan yang tergabung dalam ISSI, proporsi utang berbasis bunga dibatasi maksimal 45% melalui kriteria syariah, sehingga variasi *leverage* antarperusahaan relatif lebih terkendali (Gati dkk., 2022). Dilihat dari data penelitian, dimana mayoritas

perusahaan sampel secara konsisten memiliki nilai *leverage* yang sangat rendah dan stabil di bawah angka 1, hal ini disebabkan oleh aturan pencatatan syariah di ISSI yang telah menyaring ketat utang berbasis bunga. Kondisi tersebut menyebabkan *leverage* kehilangan kekuatan informasinya sebagai sinyal utama dalam mekanisme penilaian saham, karena pasar tidak merespons secara berlebihan perubahan *leverage* selama struktur utang perusahaan masih berada dalam batas yang wajar.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Apriantini dkk. (2022); Gunawan & Rasyid (2025); Harianto & Hendrani (2022); Rosihana (2023); Syahrani dkk. (2023) yang secara konsisten menyimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasinya, manajemen perusahaan tidak cukup hanya bertumpu pada penambahan utang untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi perlu memastikan bahwa penggunaan dana tersebut benar-benar produktif dan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor di pasar modal syariah tidak serta-merta merespons negatif penggunaan utang. Hal ini disebabkan karena seluruh sampel perusahaan terikat aturan penapisan ISSI yang membatasi utang berbasis bunga maksimal 45%. Struktur utang yang rendah dan terpercaya ini merefleksikan bahwa emiten telah menjalankan prinsip kehati-hatian, pencatatan yang adil, serta pencegahan riba sebagaimana diwajibkan dalam Q.S. Al-Baqarah [2]: 282, sehingga fluktuasi

utang yang wajar tidak lagi menjadi sinyal risiko yang menakutkan bagi pasar.

4.1.7.3 Pengaruh *Dividend payout ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji, variabel *dividend payout ratio* (DPR) memperlihatkan koefisien regresi senilai 20.015,61 pada tingkat signifikansi 0,3247. Signifikansi yang berada di atas 0,05 menunjukkan bahwa H_3 ditolak. Artinya, besar kecilnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham belum mampu mendorong perubahan nilai perusahaan secara signifikan pada sektor *consumer cyclicals* ISSI.

Secara mekanisme ekonomi, di tengah periode pemulihan ekonomi pasca-pandemi (2021-2024), investor cenderung lebih bersikap *growth-oriented* (F. M. Hidayat & Rikumahu, 2025). Investor memahami bahwa perusahaan di sektor *consumer cyclicals* memerlukan fleksibilitas finansial yang tinggi untuk menangkap peluang pasar yang kembali terbuka. Menahan laba untuk reinvestasi atau memperkuat struktur permodalan dianggap lebih strategis bagi pertumbuhan jangka panjang daripada memaksakan pembagian dividen kas yang dapat menggerus likuiditas perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, dividen seharusnya menjadi alat komunikasi bagi manajemen untuk menunjukkan keyakinan masa depan. Namun, dalam penelitian ini informasi tersebut tidak menjadi pertimbangan utama investor. Pasar cenderung lebih merespons pertumbuhan laba dan prospek ekspansi dibandingkan kebijakan pembagian keuntungan. Situasi pandemi COVID-19 turut menjelaskan ketidaksignifikanan

dividend payout ratio, karena penahanan laba dipahami sebagai langkah konservatif untuk menjaga likuiditas dan keberlangsungan usaha. Akibatnya, perhatian investor lebih tertuju pada kemampuan perusahaan bertahan serta kembali tumbuh setelah pandemi daripada penerimaan dividen jangka pendek. Hasil ini mendukung *Dividend Irrelevance Theory* yang menjelaskan bahwa kebijakan pembagian dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ketika investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional. Sinyal dividen sering kali "tertutup" oleh sinyal profitabilitas, di mana investor menganggap selama laba bersih terus tumbuh, nilai perusahaan akan tetap terjaga terlepas dari apakah laba tersebut dibagikan atau ditahan (Pambudi dkk., 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erlangga dkk. (2025); Maharani dkk. (2024); Pambudi dkk. (2022); Ramdania & Haryati (2025); Salahudin dkk. (2025) yang menemukan bahwa *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasinya, kebijakan dividen tetap penting sebagai bentuk apresiasi kepada pemegang saham, namun bukan faktor utama untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Temuan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa investor dalam ekosistem ISSI cenderung bersikap *growth-oriented* pasca-pandemi. Dalam kacamata akad *syirkah*, penahanan laba yang disepakati bersama untuk reinvestasi demi kemaslahatan masa depan jangka panjang perusahaan dinilai sama baiknya dengan

pembagian dividen tunai. Selama manajemen memegang amanah janji kointrak operasional sesuai Q.S. Al-Maidah [5]: 1, keputusan menahan laba tidak dipandang sebagai cedera akad oleh investor.

4.1.7.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji, variabel likuiditas (LK) memperlihatkan koefisien regresi senilai 18.556,52 pada tingkat signifikansi 0,6064. Signifikansi berada di atas 0,05. Penelitian ini mengonfirmasi bahwa H_4 ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* ISSI.

Secara mekanisme ekonomi, investor pasar modal cenderung melihat likuiditas sebagai indikator operasional dasar yang wajib dimiliki perusahaan, bukan sebagai keunggulan strategis yang dapat menaikkan valuasi saham. Selama perusahaan masih berada pada tingkat likuiditas normal, investor akan lebih fokus pada efisiensi penggunaan aset dan kemampuan menghasilkan laba. Likuiditas yang terlalu tinggi bahkan dapat menandakan adanya dana menganggur (*idle cash*) atau aset lancar yang kurang produktif, sehingga tidak otomatis meningkatkan persepsi pasar (Santi & Sudarsi, 2024)..

Dalam teori sinyal, likuiditas hanya berfungsi sebagai *short-term solvency signal*, yaitu sinyal kemampuan perusahaan membayar kewajiban lancar (Langkun & Rusgowanto, 2022). Sinyal ini tidak sekuat profitabilitas dalam menjelaskan prospek

masa depan perusahaan. Pasar lebih mengutamakan indikator yang berhubungan langsung dengan penciptaan *return*, sedangkan likuiditas lebih dipandang sebagai aspek kehati-hatian manajemen. Hal ini menunjukkan adanya *disconnection* antara posisi likuiditas dan mekanisme nilai pasar saham. Dilihat dari data penelitian, rasio likuiditas (CR) pada mayoritas perusahaan sampel bernilai sangat besar, bahkan perusahaan seperti ACES konsisten diatas angka 5 dan LPIN sempat menyentuh angka sebesar 13,04. Di mata investor pasar modal, rasio likuiditas yang terlampau tinggi melebihi standar operasional normal ini tidak direspon sebagai sinyal positif. Pasar menginterpretasikannya sebagai indikasi adanya dana menganggur (*idle cash*) yang dianggap pasif dan tidak dikelola secara produktif oleh manajemen untuk menghasilkan laba bersih. Selama periode pandemi, likuiditas memang penting untuk menjaga operasional perusahaan. Namun, investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset lancar secara efisien untuk menghasilkan laba, sehingga tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan & Rasyid, 2025; Harfani & Nurdiansyah, 2021; Rosihana, 2023; A. P. Sari & Mildawati, 2025) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasinya, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas optimal, namun peningkatan nilai perusahaan lebih efektif dicapai melalui peningkatan profitabilitas dan efisiensi aset.

Hasil uji membuktikan likuiditas tidak signifikan karena nilai rasio lancar (CR) mayoritas sampel bernilai terlalu tinggi (statis). Perspektif Islam memandang bahwa penumpukan harta atau kas yang menganggur (*idle cash*) secara berlebihan adalah tindakan yang kurang produktif. Kepatuhan menepati janji utang jatuh tempo sesuai Q.S. Ali 'Imran [3]: 76 memang kondisi dasar ketaatan (*muttaqin*), namun akumulasi likuiditas yang tidak diputar ke sektor riil tidak akan mendatangkan nilai tambah di mata investor pasar modal syariah.

4.1.7.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian MRA, untuk interaksi PR*UP menunjukkan tingkat signifikansi senilai 0,4235. Angka tersebut berada di atas standar toleransi 0,05, maka kesimpulannya adalah menolak hipotesis kelima (H₅). Hasil ini mempresentasikan ukuran perusahaan tidak memiliki kapasitas untuk memoderasi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Skala aset perusahaan tidak menjadi penguat atau pelemah respon pasar terhadap sinyal laba yang diberikan.

Secara mekanisme ekonomi, kegagalan moderasi ini disebabkan oleh perilaku investor di pasar modal syariah yang cenderung *growth-oriented*. Investor lebih memfokuskan penilaian pada efisiensi penggunaan aset (kualitas laba) daripada kuantitas aset itu sendiri. Perusahaan menengah yang lincah dan mampu mencatatkan ROA tinggi sering kali lebih diapresiasi pasar dibandingkan perusahaan besar yang memiliki aset melimpah namun pertumbuhannya stagnan atau tidak efisien dalam pemanfaatannya (Aritonang dkk., 2025). Kondisi

ini juga dapat dipengaruhi oleh periode pandemi COVID-19, di mana banyak perusahaan besar maupun kecil sama-sama menghadapi tekanan permintaan pasar. Dengan demikian, respon pasar terhadap laba lebih ditentukan oleh kualitas profitabilitas itu sendiri daripada besarnya aset perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* yang tercatat di ISSI.

Dalam perspektif teori sinyal, laba merupakan sinyal fundamental yang berdiri sendiri dan mudah diinterpretasikan investor. Ukuran perusahaan tidak menambah kekuatan sinyal apabila profitabilitas tidak meningkat. Status sebagai perusahaan besar justru sering kali dipandang membawa beban birokrasi yang lebih kaku, sehingga tidak otomatis memberikan "nilai tambah" pada setiap rupiah laba yang dihasilkan (N. R. Wulandari & Wardani, 2024). Besarnya total aset hanya menunjukkan skala operasi, namun tidak selalu menunjukkan efektivitas penggunaan aset tersebut. Oleh karena itu, ukuran perusahaan gagal berfungsi sebagai variabel moderasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Atmadja dkk. (2024); Noni Marliyana dkk. (2024); Prabawa (2023); Rosihana (2023); N. R. Wulandari & Wardani (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki peran moderasi pada hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Implikasinya, perusahaan kecil memiliki peluang yang sama dengan perusahaan besar untuk meningkatkan nilai perusahaan selama mampu menjaga performa profitabilitas yang unggul.

4.1.7.6 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian MRA, variabel interaksi LV*UP memperlihatkan tingkat signifikansi 0,145. Angka tersebut berada di atas standar toleransi 0,05, maka kesimpulannya adalah menolak hipotesis kelima (H_6). Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu menjadi pemoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa besarnya aset perusahaan tidak mengubah persepsi investor terhadap risiko utang yang dimiliki.

Secara ekonomi, Anggapan bahwa perusahaan besar lebih aman dalam mengelola *leverage* karena memiliki akses pendanaan yang lebih luas tidak terbukti memengaruhi persepsi pasar terhadap risiko finansial perusahaan tersebut (Atmadja dkk., 2024). Besarnya total aset perusahaan tidak secara otomatis menjamin peningkatan nilai perusahaan jika struktur modal yang digunakan tidak dioptimalkan untuk mendukung pertumbuhan profitabilitas (Afshana & Prajawati, 2024). Investor tetap menilai dampak utang secara mandiri tanpa menjadikan skala aset sebagai faktor pengurang risiko. Walaupun perusahaan berskala besar umumnya mempunyai jangkauan pendanaan yang lebih luas, risiko gagal bayar di sektor siklikal tetap dipandang sama bahayanya jika tidak dikelola dengan arus kas operasional yang kuat. Terlebih di bawah regulasi ISSI, batasan utang yang ketat membuat profil risiko utang perusahaan besar dan kecil menjadi hampir serupa di mata investor.

Berdasarkan teori sinyal, risiko (*risk signal*) dari utang bersifat mandiri dan tidak memerlukan validasi dari variabel ukuran perusahaan. Di sektor *consumer cyclicals*, efektivitas pengelolaan utang lebih dipengaruhi oleh siklus bisnis masyarakat daripada skala aset fisik. Perusahaan besar dengan aset yang tidak likuid justru bisa menghadapi tekanan nilai yang lebih parah saat terjadi guncangan ekonomi dibandingkan perusahaan kecil yang lebih fleksibel (Arliyati & Mahroji, 2023). Dampak pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa perusahaan besar dengan aset yang tidak likuid justru menghadapi kesulitan arus kas yang lebih parah dibandingkan perusahaan kecil yang lebih fleksibel. Ketidakefektifan ukuran perusahaan sebagai moderator menunjukkan bahwa pasar menilai risiko *leverage* secara objektif berdasarkan kapasitas pembayaran, bukan berdasarkan besarnya skala bisnis perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Atmadja dkk. (2024); Prabawa (2023); Rosihana (2023); K. Sari dkk. (2023); N. R. Wulandari & Wardani (2024) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Implikasinya, manajemen harus fokus pada pengelolaan rasio utang yang sehat sesuai standar syariah tanpa bergantung pada status skala aset perusahaan.

4.1.7.7 Pengaruh *Dividend payout ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Variabel interaksi DPR*UP menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,6585. Nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga H_7 ditolak, yang artinya ukuran perusahaan tidak

memoderasi pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperkuat bukti bahwa sinyal dividen memang tidak relevan bagi investor di sektor ini, terlepas dari seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan.

Secara mekanisme ekonomi, investor memandang bahwa pembagian dividen oleh perusahaan raksasa sekalipun tidak akan meningkatkan valuasi jika tidak disertai dengan prospek pertumbuhan laba operasional yang menjanjikan (Listianah & Kurniasih, 2025). Di sektor yang dinamis seperti *consumer cyclicals*, investor menyadari bahwa pengumuman dividen sering kali merupakan strategi manajemen untuk menutupi melambatnya pertumbuhan. Oleh karena itu, besarnya aset tidak memberikan bobot tambahan pada sinyal dividen dalam mempengaruhi harga saham di pasar.

Dalam perspektif teori sinyal, sinyal dividen tetap dianggap sebagai informasi sekunder yang tertutup oleh sinyal pertumbuhan laba. Status ukuran perusahaan sebagai moderator yang tidak efektif menunjukkan bahwa pasar tetap konsisten pada sikapnya yang tidak menganggap dividen sebagai penentu utama harga saham, baik pada perusahaan kecil maupun besar. Selama periode pandemi COVID-19, banyak perusahaan besar menunda pembagian dividen untuk memperkuat cadangan modal (Ali dkk., 2022). Pasar cenderung memaklumi kebijakan tersebut selama perusahaan tetap menunjukkan upaya pemulihan kinerja. Hal ini membuktikan bahwa status ukuran perusahaan sebagai moderator bersifat tidak efektif karena investor tetap konsisten memprioritaskan fundamental kinerja inti di atas kebijakan distribusi laba jangka pendek.

Hasil penelitian ini konsisten dengan (Faisania dkk. (2023); Listianah & Kurniasih (2025); Maharani dkk. (2024); Velisca & Ta (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Implikasinya, upaya mendongkrak nilai perusahaan melalui dividen tidak akan efektif jika tidak dibarengi dengan peningkatan kinerja inti perusahaan.

4.1.7.8 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Variabel interaksi LK*UP memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0,6074. Nilai yang berada di atas 0,05 ini mengonfirmasi bahwa H_8 ditolak, yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Keberadaan aset lancar yang besar pada perusahaan berskala besar tidak memberikan respon pasar yang lebih positif dibandingkan pada perusahaan kecil.

Secara ekonomi, kas dan aset lancar yang besar tidak otomatis meningkatkan nilai perusahaan hanya karena dimiliki perusahaan besar. Investor memandang likuiditas secara teknis sebagai alat pemenuhan kewajiban jangka pendek semata. Status ukuran perusahaan tidak memberikan legitimasi tambahan bagi efektivitas manajemen kas. Bahkan, perusahaan besar dengan kas melimpah sering kali dicurigai memiliki inefisiensi dalam pengelolaan modal kerja, yang justru dapat menekan nilai perusahaan jika kas tersebut tidak segera diinvestasikan pada proyek yang produktif (Inrawan dkk., 2025).

Dalam teori sinyal, ukuran perusahaan dipersepsikan sebagai sinyal kestabilan, sedangkan likuiditas sebagai sinyal kemampuan membayar kewajiban jangka pendek. Namun kombinasi kedua sinyal tersebut tidak cukup kuat mendorong peningkatan valuasi pasar apabila tidak disertai peningkatan profitabilitas. likuiditas tidak mengalami penguatan sinyal melalui variabel ukuran perusahaan karena pasar bersikap konsisten dalam menilai efisiensi alokasi modal (Arliyati & Mahroji, 2023). Investor di sektor *consumer cyclicals* yang dinamis lebih menghargai kelincahan (*agility*) pengelolaan kas daripada sekadar akumulasi kas statis yang sering kali ditemukan pada perusahaan besar dengan aset tetap yang dominan. Selama pandemi COVID-19, efisiensi perputaran aset (*asset turnover*) terbukti lebih penting daripada jumlah kas absolut. Perusahaan besar yang gagal memutar kasnya secara produktif tetap akan mendapatkan respon negatif dari pasar (Wangdjaya dkk., 2025). Ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan bertindak sebagai *ineffective moderator* karena pasar menilai efektivitas manajemen kas secara objektif.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Arliyati & Mahroji (2023); Gunawan & Rasyid (2025); M. Novianti dkk. (2023); Rosihana (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Sebagaimana telah dipaparkan pada bagian sebelumnya, penelitian ini berfokus untuk mengkaji dampak profitabilitas, *leverage*, *dividend payout ratio*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai instrumen pemoderasi pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang tercatat dalam ISSI periode 2018–2024. Melalui pendekatan kuantitatif dan penerapan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampel, diperoleh 105 data observasi yang berasal dari 15 perusahaan. Seluruh data kemudian dianalisis menggunakan *EViews* 12 melalui pendekatan regresi data panel dimana *Random Effect Model* (REM) ditetapkan sebagai model terbaik. Berdasarkan output pengujian yang telah dilakukan, kesimpulan penelitian dipaparkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas dengan proksi *Return on Assets* (ROA) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mencerminkan efektivitas pengelolaan aset serta menjadi informasi berharga (*good signal*) bagi investor terhadap prospek perusahaan. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan pasar yang pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan sektor *consumer cyclicals* di ISSI.
2. *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) terkonfirmasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya porsi pembiayaan eksternal melalui utang bukan merupakan parameter utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan penilaian, sehingga tidak memberikan dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan, terutama karena emiten syariah memiliki batasan tertentu terkait penggunaan utang berbasis bunga. Investor cenderung menaruh perhatian lebih pada kinerja

fundamental seperti laba dan prospek pertumbuhan dibandingkan proporsi utang.

3. *Dividend payout ratio* (DPR) terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan belum menjadi faktor utama yang memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Investor pada sektor *consumer cyclicals* cenderung lebih memperhatikan potensi pertumbuhan perusahaan dan penggunaan laba ditahan untuk ekspansi dibandingkan persentase dividen yang dibagikan saat ini.
4. Likuiditas yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek hanya dipandang sebagai kondisi dasar untuk menjaga kelancaran operasional. Investor lebih menilai efisiensi pemanfaatan aset lancar dalam menghasilkan laba daripada sekadar tingginya tingkat likuiditas perusahaan.
5. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai laba tetap menjadi indikator utama yang diperhatikan investor tanpa dipengaruhi oleh besar kecilnya total aset perusahaan. Investor lebih menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dibandingkan skala perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Risiko penggunaan utang tetap dinilai secara objektif oleh investor, baik pada perusahaan besar maupun kecil. Besarnya aset perusahaan tidak cukup kuat untuk mengurangi kekhawatiran investor terhadap potensi risiko keuangan akibat penggunaan utang.
7. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Investor tidak memberikan respons yang berbeda terhadap pembagian dividen berdasarkan besar kecilnya perusahaan. Pasar

tetap lebih fokus pada prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan distribusi laba kepada pemegang saham.

8. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas dipandang sama oleh investor pada perusahaan besar maupun kecil. Ketersediaan kas dan aset lancar yang tinggi belum tentu meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti dengan pengelolaan dana yang efisien dan produktif.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh, beberapa saran yang dapat diajukan peneliti untuk penelitian selanjutnya, di antaranya sebagai berikut:

1. Penelitian di masa mendatang dapat mempertimbangkan untuk memperluas objek penelitian yang mencakup sektor-sektor lain yang relevan selain daripada sektor *consumer cyclicals*, seperti sektor infrastruktur, properti, barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*), atau energi. Serta memperluas periode penelitian untuk menangkap dinamika jangka panjang dari hubungan antarvariabel, terutama dengan memasukkan periode krisis dan pemulihan ekonomi yang lebih baru guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di berbagai kondisi ekonomi.
2. Mengingat keterbatasan penelitian ini, di mana variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 13,12%, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan atau memperluas cakupan variabel independen agar kemampuan model dalam menjelaskan nilai perusahaan menjadi lebih optimal. Variabel potensial lainnya yang disarankan adalah kebijakan investasi, tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*), kepemilikan manajerial atau institusional, kualitas audit, pertumbuhan penjualan (*sales growth*), serta tanggung jawab sosial

perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) yang memiliki potensi kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan dan memberikan sinyal tambahan bagi investor.

3. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel kontrol makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, serta dummy pandemi COVID-19, mengingat periode penelitian 2018–2024 mencakup masa pandemi dan pemulihan ekonomi yang dapat memengaruhi kondisi perusahaan maupun perilaku investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, I., Hasanah, N., Mardi, & Armeliza, D. (2021). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 16(2), 124–152. <https://doi.org/10.21009/wahana.16.021>
- Afrianti, D., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas. *Jimea*, 6(2). <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2343>
- Afshana, D. M. A., & Prajawati, M. I. (2024). Determinants of Firm Value: The Role of Corporate Social Responsibility as Moderation. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(4). <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i4.36272>
- Agustina, I., Eprianto, I., & Pramukty, R. (2023). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017—2021. *Jurnal Economina*, 2(2), 464–475. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i2.322>
- Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). *Eviews 9: Analisis Regresi Data Panel*. Ideas Publishing.
- Aisyah, N. R., & Sartika, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *KREATIF : Jurnal Ilmiah*, 10(10). <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/kreatif>
- Akhyaar, A. B. C. W., Hasyim, S. H., & Rijal, A. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023. *Remittance*, 6(1). <https://doi.org/10.56486/remittance.vol6no1.708>
- Alfin Akuba & Hasmirati. (2021). Pengaruh Dividen Yield dan Dividen Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Sinar Manajemen*, 8(2), 155–160. <https://doi.org/10.56338/jsm.v8i2.1656>

- Alhayra, A. R., Tangngisulu, J., & Fajriah, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *MSEJ*, 5(1). <https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.4336>
- Ali, N., Rehman, M., Ashraf, B., & Shear, F. (2022). Corporate Dividend Policies during the COVID-19 Pandemic. *Economies*, 10(11), 263. <https://doi.org/10.3390/economies10110263>
- 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>
- Anila Ambarani, Kasmanto Miharja, Adella Yudanti, & Verliana Diva. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur SubSektor Logam Di BEI Tahun 2019-2023. *Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 122–136. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357–366. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5>
- Anjani, A. F., & Yuliana, I. (2023). Peran Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 146. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.751>
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Kharisma*, 4(2). <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/4859>
- Aprilawati, N. I., & Ali, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 2(1), 182–189. <https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v2i1.1205>
- Aritonang, A. M. B., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Industri di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2020–2023. *Owner*, 9(4), 3299–3311.
<https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2806>
- Arliyati, A. F., & Mahroji. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Investasi Pemasaran terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(24).
<https://doi.org/10.5281/zenodo.10426556>
- Arsyad, A. D. A. T., & Riduwan, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *JIRA*, 10(4), 1.
- Arya, A., & Suhendah, R. (2024). Pengaruh Profitability, Firm Size, dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 507–516.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.29015>
- Atmadja, K. F., Buchdadi, A. D., & Suryawan, M. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Masharif al-Syariah*, 9(3).
<https://www.doi.org/10.30651/jms.v9i3.23107>
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/DOI:%252010.55587/jla.v3i1.48>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews)* (1 ed.). Rajawali Pers.
- Bawoni, T., & Shodiq, M. J. (2020). Pengaruh Likuiditas, Alokasi Pajak Antar Periode dan Komite Audit Terhadap Kualitas Laba. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU)* 3.
<https://jurnal.unissula.ac.id/index.php/kimue/article/view/10437/4895>
- Bitu, F. Y., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(3). <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- Celvin, & Afa, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022. *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/pros>

- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(2). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5107>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p2>
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Dina, Q. A., Dwi Aristi, M., & Rodiah, S. (2020). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 10(1), 139–148. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i1.1992>
- Dwiasuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Erlangga, B., Buchdadi, A. D., & Yuniarti, P. (2025). Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Konteks Pasca Pandemi di Sektor Manufaktur. *JRME*, 2(4). <https://doi.org/10.61722/jrme.v2i4.6136>
- Faisania, A., Sari, A. R., & Anas, D. E. A. F. (2023). Ukuran Perusahaan Memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 11(1), 54–62. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v11i1.8921>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>

- Fauziyah, S. I., & Wafa, I. (2024). Syirkah Kontemporer Perspektif Hadis Riwayat Abu Dawud Nomor 3.383. *Journal for Islamic Studies*, 7(3). <https://doi.org/10.31943/afkarjournal.v7i3.1302>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Gati, V., Harymawan, I., & Nasih, M. (2022). Do Firms in the Islamic Index Differ from Others? Evidence of Cost of Debt in Sharia Firms in Indonesia. *Economies*, 10(5), 119. <https://doi.org/10.3390/economies10050119>
- Goh, T. S., Simanjuntak, A., & Henry, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya*, 7(1), 552–565. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1379>
- Goldwin, T. H., & Handayani, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Besaran Perusahaan, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(2). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/33885>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5. ed). McGraw-Hill Irwin.
- Gunawan, A. A., & Rasyid, R. (2025). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Cyclical di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3.
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Harahap, R. M., Halim, E. H., & Indrawati, N. (2022). Analisis Pengaruh Laverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 5(1). <https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>
- Harfani, A. N., & Nurdiansyah, D. H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and*

- Accounting (COSTING)*, 5(1), 497–505.
<https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2818>
- Hariato, R., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Fair Value*, 4(9).
<https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Hidayat, F. M., & Rikumahu, B. (2025). Analyzing the Impact of Financial and Macroeconomic Factors on Stock Returns and Firm Value in The Indonesia's Consumer Cyclical Sector. *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, 14(1), 30–45. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v14i1.3687>
- Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akun Bisnis*, 5(1).
<https://jurnal.polines.ac.id/index.php/akunbisnis/article/view/3618>
- Hutagaol, K. (2025). Kajian tentang Uji Asumsi Klasik Berbantuan SPSS. *Jurnal Padagogik*, 8(2), 15–48. <https://doi.org/10.35974/jpd.v8i2.4173>
- Hutauruk, M. R. (2024). The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in an Indonesia palm oil company. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2317448.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Perspektif*, 19(2).
- Inrawan, A., Sembiring, L. D., & Loist, C. (2025). The Moderating Role of Liquidity in the Relationship between Leverage, Firm Size, and Profitability. *International Journal of Business, Law, and Education*, 6(1), 54–68.
<https://doi.org/10.56442/ijble.v6i1.961>
- Izzah, L. N., Rahman, A., & Mahsina, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress. *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/10.46821/ekobis.v2i1.214>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *North-Holland Publishing Company*.
- 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. *The Journal of Asian Finance, Economics*

and *Business*, 8(3), 423–431.
<https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO3.0423>

- Kusuma, V. N., & Mahroji, M. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Coal Production yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 1236–1251.
<https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1073>
- Langkun, M. T., & Rusgowanto, F. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Retail Trade yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *LAND JOURNAL*, 3(1), 77–86. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i1.1752>
- Linawaty, L., & Ekadjaja, A. (2017). Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22(1).
<https://doi.org/10.24912/je.v22i1.189>
- Lintong, Y. C. Y., & Wokas, H. R. N. (2022). Pengaruh Dividen dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum*, 5(2).
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/lpp%20mekososbudkum/article/view/40248>
- Listianah, S., & Kurniasih, A. (2025). Firm Size as Moderator of ESG, Dividend Policy, And Efficiency Impact on Firm Value: Evidence from Indonesia's Energy Sector. *International Journal of Research and Review*, 12(8), 354–370.
<https://doi.org/10.52403/ijrr.20250842>
- Maharani, B., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Sales Growth, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 828–842. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2331>
- Manalu, S. T., Hasan, A., & Lutfi, M. (2025). Pengaruh Ekonomi Makro terhadap Jakarta Islamic Indeks 70 Tahun 2019-2023. *Remittance*, 09(02).
- Masitah, S., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2023). Nilai Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Era Pandemic: Diantara Faktor Determinan yang Mempengaruhi.

- BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 20(1), 11. <https://doi.org/10.30651/blc.v20i1.15563>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1).
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(1). <https://doi.org/10.23887/jimat.v13i01.39819>
- Murniati, M., & Ingra, I. (2023). Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 25(1), 292–311. <https://doi.org/10.47233/jebd.v25i1.772>
- Musdalifah, Anwar, Nurman, Tawe, A., & Aslam, A. P. (2025). Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 5(3), 148–157. <https://doi.org/10.55606/jebaku.v5i3.5860>
- Muyasaroh, S., & Sa'diyah, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Rekoginisi Ekonomi Islam*, 2(01), 62–72. <https://doi.org/10.34001/jrei.v2i01.478>
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Noni Marliyana, Hadi Pramono, Sri Wahyuni, & Seb Santoso. (2024). Firm Size as a Moderating Variable of the Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 3(4), 245–256. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v3i4.8910>
- Novianti, F. D., Barnas, B., & Djatnika, D. (2022). Pengaruh Dividend Payout Ratio dan Debt to Asset Ratio terhadap Price to Book Value pada PT Astra International Tbk. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(3). <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i3.3750>

- Novianti, M., Abbas, D. S., & Aulia, T. Z. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- OJK. (2024). *Statistik Saham Syariah*.
- Oktary, D. (2021). Dampak Covid 19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Barang Konsumen – Non Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JES [Jurnal Ekonomi STIEP]*, 6(2).
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 3(1), 257–269. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.19>
- Paramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Edisi Ketiga). Widyagama.
- Prabawa, S. T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI). *Edunomika*, 08(01). <https://doi.org/10.29040/jie.v8i1.11326>
- Prasetya, G., & Muid, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Tax Avoidance. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(1). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Prasetyo, D., Murnisari, R., & Putra, I. S. (2024). Reaksi Pasar Modal di Sektor Consumer Non Cyclical Sebelum dan Sesudah Diumumkan Pandemi Covid-19. *Wacana Equiliberium (Jurnal Pemikiran Penelitian Ekonomi)*, 12(01), 43–57. <https://doi.org/10.31102/equilibrium.12.01.43-57>
- Pratama, P., & Jaharuddin. (2018). Rekonstruksi Konsep Profitabilitas dalam Perspektif Islam. *IKRAITH-Humaniora*, 2(2). <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-humaniora/article/view/226>
- Pratiwi, E. S., Hidayati, S. A., & Burhanudin, H. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2020.

JRK, 1(1).
<https://journal.unram.ac.id/index.php/jrk/article/download/1757/682>

- Priadana, M. S., & Sunarsi, D. (2021). *Metode Kuantitatif*. Pascal Books.
- Purba, E., Purba, B., Syafii, A., Khairad, F., Damanik, D., Siagian, V., Ginting, A. M., Silitonga, H. P., Fitrianna, N., SN, A., & Ernanda, R. (2021). *Metode Penelitian Ekonomi*. Yayasan Kita Menulis.
- Putri, S. K., & Muslichah, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 24(01). <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/9784>
- Putri, S. K., & Triyonowati. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 14.
- Ramdania, A. N., & Haryati, T. (2025). Pengaruh ESG, Asimetri Informasi, dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 11(1). <http://dx.doi.org/10.35906/jep.v11i1.2478>
- Risqi, U. A., & Suyanto, S. (2022). Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(4), 1122–1133. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i4.846>
- Rosihana, A. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (studi pada sector industry barang consumer primer tahun 2019-2021). *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen dan Inovasi Riset*, 1(4), 119–132. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i4.148>
- Salahudin, T. U., Irwansyah, I., & Marlina, L. (2025). Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Balance*, 4(2). <https://doi.org/10.59086/jam.v4i2.1026>
- Santi, K. K., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 7(1), 146–158. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1347>

- Santika, D., & Wijaya, T. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *MDP*, 3(2). <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v3i2.7261>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Saputra, B., Mardi, & Dwi Handarini. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi(Studi pada Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022 – 2024). *PENG: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(4), 4599–4629. <https://doi.org/10.62710/n6teqr76>
- Saputra, M. D. R., & Asyik, N. F. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Corporate Governance terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(8).
- Sari, A. P., & Mildawati, T. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JIRA*, 14(11). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6419>
- Sari, D. N., & Suwitho. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(1). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5240>
- Sari, D. S., Mutia, A., & Sudharyati, N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1707. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062>
- Sari, K., Akhmadi, & Ichwanudin, W. (2023). Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: A signaling theory approach. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3).
- Satria, R. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Asset (ROA) pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2009 – 2020. *Scientific Journal of Reflection : Economic, Accounting, Management and Business*, 5(2), 440–447. <https://doi.org/10.37481/sjr.v5i2.479>

- Savitri, D. A. M. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(1).
- Setiowati, D. P., Salsabila, N. T., & Eprianto, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jernal Economina*, 2(8), 2137–2146. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i8.724>
- Simanjuntak, S., & Siahaan, B. N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 7(2). <https://doi.org/10.56338/jks.v2i1.722>
- Siwu, M. H., & Tirayoh, V. Z. (2022). Analisis Perbandingan Profitabilitas Sebelum Pandemi dan Pada Masa Pandemi Covid-19 Pada Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2018-2021). *Jurnal Riset Akuntansi*, 17(3). <https://doi.org/10.32400/gc.17.3.43516.2022>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Syahputri, A., Mustika, U. N., & Ramadhan, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Manajemen Business Innovation Conference-MBIC*, 7. <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/MBIC/article/view/77040>
- Syahrani, K. M., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2023). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Risk Profile dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 1(1), 32–44. <https://doi.org/10.36733/jia.v1i1.6884>
- Tjhin, E., Gamaliel, H., & Pinatik, S. (2024). Analisis kinerja keuangan pada sektor consumer cyclical yang terdaftar di BEI periode 2020—2023. *Riset Akuntansi dan Manajemen Pragmatis*, 2(2), 219–228. <https://doi.org/10.58784/ramp.220>
- Ulfa, M., & Effendy, L. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Risma*, 5(2). <https://doi.org/10.29303/risma.v4i2.2060>

- Velisca, A., & Ta, S. P. (2025). Profitability, Capital Structure, And Dividend Policy On Firm Value: The Moderating Role Of Firm Size In The Banking Sector. *Journal Bima*, 6(2). <https://doi.org/10.37638/bima.2.1.67-70>
- Wangdjaya, F. M., Gunawan, A. F., Liem, A. V., Hia, I. S., Sumampouw, J. H., Saskia, K., Sintya, K. D. A., & Susanto, K. (2025). *Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19: Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Cyclical di Indonesia*. 5(3). <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>
- Warno, W., & Fahmi, U. (2020). Pengaruh Tax Avoidance dan Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ45. *EL Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 11(2), 188–201. <https://doi.org/10.18860/em.v11i2.9225>
- Wijaya, A. L., Yusri, M. I., & Ilyas, Y. (2025). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020 – 2024. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(2). <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1838>
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Winarko, S. P. (2017). Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Dan Tax Rate Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 2(1). <https://doi.org/10.29407/jae.v2i1.603>
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(6). <https://doi.org/10.24843/EEB.2018.v07.i08.p03>
- Wulandari, N. R., & Wardani, L. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2017-2022. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, &*

Entrepreneurship), 5(1), 111–118.
<https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i1.582>

Yaswat, L., Kamaliah, K., & Silfi, A. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Siklus Konversi Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi pada Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Daya Saing*, 7(3), 260–270.
<https://doi.org/10.35446/dayasaing.v7i3.731>

Yuliana, I., & Sartika, F. (2020). Mediating Effect of Islamic Social Reporting on the Relationship between Good Corporate Governance and Company Value: The Case of the State-Owned Enterprises. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 8(1), 001–011. <https://doi.org/10.14421/grieb.2020.081-01>

Zuraidah, Z., Puwandani, E. R., Ramadhany, N. P., & Nawirah, N. (2025). Disclosure of COSO Framework, Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, and Leverage in Property Companies on JII70. *IQTISHODUNA*, 21(2), 228–242.
<https://doi.org/10.18860/iq.v21i2.23936>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Awal

Code	Periode	PR	LV	DPR	LK	UP	NP
		X1	X2	X3	X4	Z	Y
ACES	2018	0.167	0.400	0.402	5.000	5,857,600	4.649
	2019	0.154	0.400	0.473	5.600	6,641,800	4.156
	2020	0.101	0.400	0.421	6.000	7,216,100	4.490
	2021	0.098	0.300	0.795	7.200	7,171,000	3.283
	2022	0.091	0.200	0.529	8.200	7,329,000	1.340
	2023	0.099	0.300	0.695	7.400	7,795,000	1.786
	2024	0.109	0.300	0.645	6.900	8,191,000	1.856
BMTR	2018	0.029	1.030	0.008	1.350	28,968,162	0.625
	2019	0.047	0.740	0.057	1.370	30,154,793	0.601
	2020	0.028	0.550	0.000	1.870	32,261,560	0.505
	2021	0.070	0.420	0.046	1.410	34,108,155	0.425
	2022	0.057	0.350	0.000	5.740	35,912,189	0.385
	2023	0.030	0.280	0.050	2.690	35,268,302	0.345
	2024	0.025	0.250	0.000	3.210	36,243,772	0.299
CSAP	2018	0.017	1.980	0.000	1.240	5,785,288	419997.446
	2019	0.007	2.340	0.000	1.140	6,584,587	304690.997
	2020	0.012	2.710	0.000	1.090	7,616,266	225954.528
	2021	0.026	2.750	0.000	1.090	8,505,128	0.936
	2022	0.026	2.860	0.000	1.050	9,645,596	1.118

	2023	0.017	2.230	0.000	1.050	11,315,579	0.994
	2024	0.016	2.360	0.000	1.010	12,291,207	0.927
ERAA	2018	0.070	1.630	0.000	1.300	12,682,903	553343.967
	2019	0.030	0.960	0.001	1.500	9,747,703	587426.060
	2020	0.060	0.970	0.000	1.470	11,211,369	625972.218
	2021	0.100	0.760	0.000	1.550	11,372,225	841524.408
	2022	0.060	1.370	0.000	1.240	17,058,218	366533.588
	2023	0.040	1.510	0.000	1.260	20,447,452	332301.175
	2024	0.050	1.400	0.000	1.220	21,774,390	295935.396
GEMA	2018	0.022	1.320	0.357	1.240	986,799	512364.282
	2019	0.033	1.360	0.310	1.130	962,025	562148.129
	2020	0.002	1.620	14.66 0	1.000	972,015	569539.154
	2021	0.012	1.730	0.027	1.040	1,066,798	530935.263
	2022	0.001	1.800	1.096	1.000	1,094,656	438494.562
	2023	0.013	1.740	0.055	1.030	1,099,372	407506.011
	2024	0.016	1.810	0.481	1.110	1,194,885	216925.285
INDS	2018	0.045	0.131	0.591	5.211	2,482,338	586896.162
	2019	0.036	0.102	0.652	5.828	2,834,423	532515.646
	2020	0.022	0.139	1.114	4.491	3,136,039	418521.518
	2021	0.048	0.236	0.352	2.878	3,538,819	443209.297
	2022	0.058	0.302	0.234	2.532	3,882,465	328761.904
	2023	0.043	0.277	0.359	2.615	4,459,382	366432.556
	2024	0.019	0.174	0.094	3.427	4,255,812	376250.180

KPIG	2018	0.035	0.350	0.000	3.915	17,521,363	587682.742
	2019	0.009	0.240	0.082	2.855	28,574,867	383732.471
	2020	0.011	0.260	0.000	1.855	29,427,612	290418.848
	2021	0.006	0.260	0.000	1.369	30,912,009	245174.125
	2022	0.006	0.250	0.000	1.122	31,955,760	197049.788
	2023	0.010	0.250	0.000	1.027	33,475,139	180687.786
	2024	0.018	0.260	0.000	0.950	35,827,499	405722.419
LPIN	2018	0.109	0.102	0.000	7.925	301,596,448,818	0.443
	2019	0.092	0.710	0.000	13.042	324,916,202,729	0.438
	2020	0.020	0.090	0.000	9.052	337,792,393,010	0.389
	2021	0.075	0.095	2.127	6.255	310,880,071,852	1.693
	2022	0.079	0.107	0.238	5.189	337,442,939,231	0.588
	2023	0.056	0.072	0.333	8.605	340,615,035,973	0.519
	2024	0.092	0.090	0.313	6.750	372,240,835,173	0.537
MAPA	2018	0.095	0.553	0.000	2.500	3,692,000	2856576.665
	2019	0.167	0.345	0.000	3.650	4,108,000	3677488.085
	2020	0.001	0.787	0.000	1.870	5,380,000	1287448.767
	2021	0.042	0.638	0.000	2.210	5,315,000	1.754
	2022	0.158	0.660	0.000	2.250	7,426,000	1.875
	2023	0.128	0.838	0.082	1.760	10,804,000	2.619
	2024	0.104	0.803	0.104	1.730	12,839,000	2.821
MICE	2018	0.062	0.457	0.180	1.955	928,832	239010.167
	2019	0.070	0.538	0.161	1.644	1,044,252	198802.938

	2020	0.031	0.470	1.098	1.702	1,000,284	178749.555
	2021	0.059	0.496	0.079	1.632	1,063,137	226876.078
	2022	0.075	0.597	0.186	1.539	1,196,102	268372.135
	2023	0.056	0.492	0.086	1.651	1,328,983	266369.426
	2024	0.059	0.529	0.141	1.687	1,418,635	209779.465
MNC N	2018	0.094	0.535	0.122	0.034	16,339,552	1.070
	2019	0.125	0.424	0.083	0.036	17,836,430	1304636.29 9
	2020	0.092	0.308	0.000	0.039	18,923,235	0.824
	2021	0.116	0.176	0.044	0.041	20,874,784	0.720
	2022	0.092	0.126	0.000	0.047	22,421,559	0.609
	2023	0.045	0.880	0.060	0.080	22,765,563	0.511
	2024	0.044	0.910	0.000	0.080	24,642,848	0.250
MSIN	2018	0.108	2.100	0.000	2.100	1,952,219	1.180
	2019	0.101	2.920	0.517	2.920	2,099,735	1.336
	2020	0.057	0.530	0.000	2.060	4,089,739	0.801
	2021	0.073	0.230	0.057	4.480	5,447,681	5.398
	2022	0.052	2.100	0.000	0.660	6,537,084	8438.997
	2023	0.039	0.170	0.000	4.210	6,739,478	8.331
	2024	0.052	0.140	0.000	4.940	7,612,135	10.925
SMSM	2018	0.230	0.300	0.589	3.940	2,801,000	2878309.98 5
	2019	0.210	0.270	0.485	4.640	3,107,000	2761643.73 0
	2020	0.160	0.270	0.767	5.760	3,376,000	2362489.99 2
	2021	0.190	0.330	0.674	4.180	3,869,000	2024243.87 6

	2022	0.210	0.320	0.650	4.430	4,393,000	2012193.91 4
	2023	0.230	0.260	0.743	5.130	4,589,000	2503499.33 5
	2024	0.230	0.260	0.817	4.680	4,964,000	2204166.87 6
WOOD	2018	0.053	0.900	0.000	1.300	4,591,658,755,92 0	1.304
	2019	0.040	1.000	0.000	1.300	5,518,890,225,06 0	1.279
	2020	0.053	1.000	0.000	1.300	5,856,758,922,14 0	1.098
	2021	0.079	1.000	0.030	2.100	6,801,034,778,63 0	1.222
	2022	0.025	0.800	0.232	2.400	6,956,345,266,75 3	0.788
	2023	0.012	0.800	0.009	1.900	7,662,921,147,36 7	0.676
	2024	0.020	0.800	0.003	1.800	7,840,691,438,64 6	0.698
BAYU	2018	0.050	0.788	0.000	1.832	800,919	853372.891
	2019	0.058	0.862	0.000	1.896	815,195	511289.811
	2020	0.002	0.740	10.48 2	2.074	692,609	568634.632
	2021	0.000	0.612	17.12 3	2.059	735,109	542966.771
	2022	0.054	0.907	0.205	1.846	792,977	443209.643
	2023	0.080	0.956	0.249	1.870	883,539	593673.047
	2024	0.105	0.969	0.259	2.019	969,584	502736.383

Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif

Date: 02/08/26

Time: 08:07

Sample: 2018 2024

	X1	X2	X3	X4	Z	Y
Mean	0.065822	0.776394	0.608738	2.795757	17.20867	424949.6
Median	0.053000	0.535000	0.055164	1.870000	15.82000	198802.9
Maximum	0.230000	2.920000	17.12329	13.04200	29.69000	3677488.
Minimum	0.000400	0.072000	0.000000	0.034000	13.45000	0.250044
Std. Dev.	0.054716	0.696783	2.392720	2.346573	4.436419	732978.9
Skewness	1.292070	1.420978	5.805127	1.562998	1.937379	2.549855
Kurtosis	4.358927	4.294432	36.39598	5.760825	5.394761	9.128782
Jarque-Bera	37.29449	42.66618	5469.143	76.09875	90.77524	278.1144
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	6.911300	81.52140	63.91746	293.5545	1806.910	44619709
Sum Sq. Dev.	0.311356	50.49269	595.4115	572.6660	2046.908	5.59E+13
Observations	105	105	105	105	105	105

Lampiran 3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.429922	(14,86)	0.0000
Cross-section Chi-square	83.241514	14	0.0000

Lampiran 4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.166501	4	0.0571

Lampiran 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	40.32253 (0.0000)	0.000782 (0.9777)	40.32331 (0.0000)
Honda	6.350002 (0.0000)	-0.027957 (0.5112)	4.470361 (0.0000)
King-Wu	6.350002 (0.0000)	-0.027957 (0.5112)	3.454649 (0.0003)
Standardized Honda	7.739280 (0.0000)	0.222579 (0.4119)	1.798800 (0.0360)
Standardized King-Wu	7.739280 (0.0000)	0.222579 (0.4119)	0.812974 (0.2081)
Gourieroux, et al.	--	--	40.32253 (0.0000)

Lampiran 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: Y__TQ__

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/23/26 Time: 05:23

Sample: 2018 2024

Periods included: 7

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 105

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	64882.54	227583.2	0.285094	0.7762
X1__ROA__	16213404	6424326.	2.523752	0.0133
X1Z	-704966.0	376307.8	-1.873376	0.0641
X2__DER__	-243013.4	595085.2	-0.408367	0.6839
X2Z	8702.769	37559.20	0.231708	0.8173
X3__DPR__	70911.17	241868.3	0.293181	0.7700
X3Z	-3527.060	17625.78	-0.200108	0.8418
X4__CR__	167986.6	134578.6	1.248241	0.2150

X4Z	-6442.762	6185.477	-1.041595	0.3002
-----	-----------	----------	-----------	--------

Lampiran 7 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y_TQ
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/23/26 Time: 06:42
Sample: 2018 2024
Periods included: 7
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 105
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	130036.9	211096.4	0.616007	0.5393
X1_ROA	4985732.	1415254.	3.522854	0.0006
X2_DER	-125350.6	112109.4	-1.118109	0.2662
X3_DPR	20015.61	20224.81	0.989656	0.3247
X4_CR	18556.52	35907.35	0.516789	0.6064
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			414554.4	0.4778
Idiosyncratic random			433402.4	0.5222
Weighted Statistics				
Root MSE	433745.9	R-squared		0.131205
Mean dependent var	156168.1	Adjusted R-squared		0.096453
S.D. dependent var	467578.6	S.E. of regression		444457.3
Sum squared resid	1.98E+13	F-statistic		3.775479
Durbin-Watson stat	0.565700	Prob(F-statistic)		0.006674
Unweighted Statistics				
R-squared	0.275115	Mean dependent var		424949.6
Sum squared resid	4.05E+13	Durbin-Watson stat		0.275906

Lampiran 8 Hasil Uji Regresi, Uji Parsial, dan Koefisien Determinasi

Dependent Variable: Y__TQ_
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/28/26 Time: 18:52
Sample: 2018 2024
Periods included: 7

Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 105
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1__ROA__	4985732.	1415254.	3.522854	0.0006
X2__DER__	-125350.6	112109.4	-1.118109	0.2662
X3__DPR__	20015.61	20224.81	0.989656	0.3247
X4__CR__	18556.52	35907.35	0.516789	0.6064
C	130036.9	211096.4	0.616007	0.5393
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			414554.4	0.4778
Idiosyncratic random			433402.4	0.5222
Weighted Statistics				
Root MSE	433745.9	R-squared		0.131205
Mean dependent var	156168.1	Adjusted R-squared		0.096453
S.D. dependent var	467578.6	S.E. of regression		444457.3
Sum squared resid	1.98E+13	F-statistic		3.775479
Durbin-Watson stat	0.565700	Prob(F-statistic)		0.006674
Unweighted Statistics				
R-squared	0.275115	Mean dependent var		424949.6
Sum squared resid	4.05E+13	Durbin-Watson stat		0.275906

Lampiran 9 Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Dependent Variable: Y__TQ__
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/28/26 Time: 18:54
Sample: 2018 2024
Periods included: 7
Cross-sections included: 15
Total panel (unbalanced) observations: 104
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1__ROA__	4525364.	1413181.	3.202253	0.0019
X2__DER__	-164304.6	106401.6	-1.544193	0.1259
X3__DPR__	12843.26	18296.52	0.701951	0.4844
X4__CR__	52761.20	37752.31	1.397562	0.1655
Z	-117534.8	41004.38	-2.866397	0.0051
X1Z	-1.01E-06	1.26E-06	-0.803926	0.4235

X2Z	2.95E-07	2.01E-07	1.469816	0.1450
X3Z	1.45E-07	3.27E-07	0.443349	0.6585
X4Z	-3.23E-08	6.26E-08	-0.515590	0.6074
C	2054995.	706900.1	2.907051	0.0046
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			481513.0	0.6103
Idiosyncratic random			384746.4	0.3897
Weighted Statistics				
Root MSE	404945.2	R-squared		0.178681
Mean dependent var	124038.7	Adjusted R-squared		0.100044
S.D. dependent var	448842.7	S.E. of regression		425940.6
Sum squared resid	1.71E+13	F-statistic		2.272230
Durbin-Watson stat	0.668742	Prob(F-statistic)		0.023749
Unweighted Statistics				
R-squared	0.346731	Mean dependent var		429035.6
Sum squared resid	3.64E+13	Durbin-Watson stat		0.313469

Lampiran 10 Biodata Penulis

BIODATA PENULIS

Nama : Nabilla
 Tempat, Tanggal Lahir : Perawang, 25 Oktober 2003
 : BTN Alam Raya Blok A No. 9,
 Alamat Asal Ds. Perawang Barat, Kec. Tualang
 Telepon/HP : 081287534012
 E-mail : nabila.nabila.1003@gmail.com

Pendidikan Formal

2009-2010 : TKIT I'aanatuth Thalibiin
 2010-2016 : SDIT I'aanatuth Thalibiin
 2016-2019 : MTs I'aanatuth Thalibiin
 2019-2022 : MAN Insan Cendekia Siak
 2022-2026 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non-Formal

: PKPBI (Program Khusus Pendidikan Bahasa Arab)
 2022-2023 UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
 : English Language Center (ELC) UIN Maulana
 2023-2024 Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Anggota Lembaga Kajian, Penelitian dan Pengembangan Mahasiswa (LKP2M)
- Certified Accurate Professional (CAP)
- Pelatihan Aplikasi ATLAS

Lampiran 9 Jurnal Bimbingan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110064
Nama : Nabilla
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA
Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DIVIDEND PAYOUT RATIO, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI ISSI**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	24 September 2025	Bimbingan pertama membahas dan merevisi judul yang sudah diajukan di outline	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	30 September 2025	Bimbingan revisi judul dan arahan terkait periode penelitian	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	28 Oktober 2025	Bimbingan dan revisi bab 1 yaitu kurang memuliskan hipotesis	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	10 November 2025	Bimbingan dan revisi bab 2, pada kajian teori harus ada kajian keislamannya di semua variabel	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	25 November 2025	Bimbingan Bab 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	20 Februari 2026	Bimbingan hasil olah data dan diskusi terkait aplikasi untuk olah data (E-Views atau Stata)	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	27 Februari 2026	Konsultasi terkait hasil olah data dengan dosen penguji (Bu Nawirah) sesuai arahan Pak Jalal. Tanggapan bu Nawirah tidak apa-apa jika hanya 1 hipotesis yang signifikan asalkan penelitian terdahulunya kuat untuk mendukung hasil penelitian	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

8	13 April 2026	Bimbingan Bab 4 dan 5, Revisi pembahasan, penelitian terdahulu, konsistensi istilah, dll	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	15 April 2026	Diskusi dengan Ibu Nawirah terkait Bab pembahasan, revisi bagian tata bahasa seperti temuan, mengimplikasikan, bisa diganti dengan "hasil penelitian ini...sejalan dengan..."	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
10	17 April 2026	Bimbingan terkait hasil revisi Bab 4 dan 5	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 17 April 2026

Dosen Pembimbing



Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA

Lampiran 10 Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Nabilla
NIM : 220502110064
Konsentrasi : Akuntansi Syariah

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DIVIDEND PAYOUT RATIO, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI ISSI**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originality report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
15%	2%	1%	15%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 15 Juni 2026

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd