

# PENGARUH LEVERAGE, NET WORKING CAPITAL DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Consumer Non Cyclical yang Terdaftar di BEI Periode 2021 – 2024)

Arum Shukmawati<sup>1</sup>, Rohmini Indah Lestari<sup>2</sup>, Ardiani Ika Sulistyawati<sup>3</sup>  
[ashukmawati@gmail.com](mailto:ashukmawati@gmail.com)<sup>1</sup>, [rohmini@usm.ac.id](mailto:rohmini@usm.ac.id)<sup>2</sup>, [ardiani@usm.ac.id](mailto:ardiani@usm.ac.id)<sup>3</sup>  
Universitas Semarang

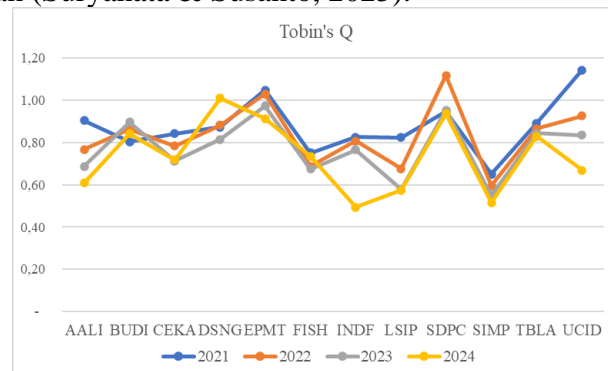
## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage, net working capital dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan consumer non cyclical. Dengan berlandaskan teori sinyal, informasi keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah sebanyak 524 perusahaan industri sektor consumer non cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2024. Total sampel sebanyak 37 perusahaan yang menggunakan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, net working capital berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage dan net working capital tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi leverage dan net working capital terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa tidak semua informasi keuangan mampu ditangkap oleh pasar sebagai sinyal yang kuat, sehingga nilai perusahaan dipengaruhi juga oleh faktor lain diluar model penelitian.

**Kata Kunci:** Signaling Theory, Leverage, Net Working Capital, Pertumbuhan Laba, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

## PENDAHULUAN

Di Indonesia, ekonomi yang belum sepenuhnya stabil memberikan tekanan besar terhadap keberlanjutan kegiatan bisnis. Kondisi ini membuat pentingnya melakukan pemeriksaan yang cermat sebelum melakukan investasi menjadi semakin besar. Dalam situasi ini, manajer harus menerapkan strategi yang tepat agar perusahaan dapat bertahan dan menghindari kerugian atau kebangkrutan. Pada masa seperti ini, nilai perusahaan menjadi semakin penting karena menunjukkan bagaimana pasar menilai kinerja dan peluang masa depan suatu perusahaan (Suryanata & Susanto, 2025).



Gambar 1.1 Grafik Nilai Perusahaan Consumer Non Cyclical Tahun 2021-2024

Perkembangan nilai perusahaan pada consumer non cyclical, sebagaimana tercermin dalam fluktuasi Tobin's Q pada tahun 2021-2024, menunjukkan bagaimana pasar memandang kinerja keuangan perusahaan. Faktor-faktor seperti leverage, net working capital,

pertumbuhan laba dan kebijakan dividen memainkan peran penting dalam nilai perusahaan tersebut. Tobin's Q meningkat pada beberapa perusahaan seperti DSNG, EPMT, dan SDPC. Peningkatan nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa pasar melihat sinyal positif bahwa perusahaan dapat meningkatkan laba dengan baik dan membayar dividen secara terus-menerus. Tobin's Q yang menurun pada perusahaan lain seperti INDF, LSIP dan SIMP mengindikasikan sinyal negatif sebagaimana kesulitan keuangan atau strategi pembiayaan yang buruk. Sejalan dengan yang dikemukakan oleh Spence (1973), Signaling Theory menjabarkan yakni manajemen perusahaan membagikan sinyal atau isyarat khusus untuk menyampaikan informasi yang relevan kepada investor (Simanjuntak & Hasibuan, 2023).

Perubahan pada harga per lembar saham merepresentasikan nilai perusahaan, yang memperlihatkan bagaimana penanam modal melihat kinerja serta prospek bisnis di masa mendatang. Nilai saham yang meningkat memperlihatkan peningkatan pada nilai sebuah perusahaan. Nilai yang meningkat atau kekayaan pemilik perusahaan ialah tujuan utama untuk menjalankan bisnisnya (Khairuna & Budiarta, 2025). Untuk membuat keputusan investasi, baik investor maupun calon investor begitu perlu informasi terkait nilai perusahaan. Maka sebabnya, peneliti mengkaji tentang aspek yang memengaruhi nilai sebuah perusahaan sangat krusial, terutama pada bidang consumer non cyclical, seperti Leverage, Net Working Capital dan pertumbuhan laba.

Satu dari sekian komponen yang memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan ialah tingkat penggunaan utang, atau dikenal sebagai Leverage. Mengacu Signaling Theory, keputusan perusahaan untuk memakai utang bisa memperlihatkan pada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek positif di kemudian hari. Studi yang dilaksanakan (Bon & Hartoko, 2022) memperlihatkan hasil positif pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan. Artinya, penggunaan utang yang dipakai sebagai sumber anggaran bisa membantu perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dengan lancar, sehingga lebih mudah mencapai target serta meraih keuntungan. Keberhasilan untuk mencapai targetnya mampu menghasilkan peningkatan untuk membangun persepsi positif perusahaan bagi pihak penanam modal, dan pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan.

Sebaliknya, pada penelitiannya (Susanti et al., 2025) memperlihatkan hasil Leverage tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, sebab perusahaan mempunyai kecenderungan mengoptimalkan modal internal sebagai pembiayaan utama. Sebab dana internal yang dimiliki dinilai sudah mencukupi, perusahaan tidak perlu membuat meningkat proporsi pembiayaan melalui pinjaman. Penelitian lain juga diungkapkan oleh (Triana, 2024), Leverage berdampak negatif pada nilai perusahaan, terutama di sektor apparel dan luxury goods. Pengaruh negatif Leverage terhadap nilai perusahaan umumnya disebabkan oleh tingginya beban risiko keuangan akibat penggunaan utang yang berlebihan. Ketidakpercayaan investor akibat kondisi tersebut bisa menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan ditentukan oleh pengelolaan modal kerja bersih (Net Working Capital) yang menggambarkan modal kerja berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. NWC dihitung dari selisih aktiva lancar serta utang lancar. Jika net working capital memperlihatkan nilai positif, ini memperlihatkan terkait aktiva lancar perusahaan mampu menutupi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Lestari & Suryani, 2020). Pada penelitiannya Lestari dan Suryani, (2020) memperlihatkan net working capital memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa industri otomotif dan komponen di Indonesia membutuhkan pengelolaan Net Working Capital yang efisien untuk membuat meningkat nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitiannya Khairuna dan Budiarta, (2025) membagikan hasil bahwa net working capital tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, sebab hasil p-value sebesar 0.508 yang mana melampaui 0,05.

Pertumbuhan laba mempunyai peran penting untuk mendukung kelangsungan operasional perusahaan serta mencerminkan prospek bisnis yang positif. Peningkatan laba

secara konsisten memperlihatkan keberhasilan manajemen untuk menjalankan operasional dan strategi perusahaan. Makin besar pertumbuhan laba yang dicapai, makin kuat pula dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan (Ubaidillah & Meirisa, 2025).

Pada penelitiannya (Ubaidillah & Meirisa, 2025) membagikan hasil bahwa secara positif pengaruh pertumbuhan laba pada nilai sebuah perusahaan pada emiten yang ada pada Indeks LQ45 selama tahun 2019 sampai 2023. Sejalan dengan penelitiannya (Yunisa et al., 2024) yang membagikan hasil bahwa analisis regresi memperlihatkan koefisien pertumbuhan laba 0,037 mencerminkan dampak positif pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan. Artinya, pada tiap adanya peningkatan pertumbuhan laba akan membagikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Studi lain dipraktikan oleh (Candra et al., 2024) yang membagikan hasil pertumbuhan laba tidak memperlihatkan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Tabel 1. 1 Research Gap

No	Research Gap	Hasil	Peneliti, Tahun
1.	Terdapat berbagai temuan mengenai <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan	<i>Leverage</i> secara positif memengaruhi Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia	Sergius Fribontius Bon dan Sri Hartoko (2022), 2025-2019
		<i>Leverage</i> secara negatif memengaruhi nilai perusahaan di sektor <i>Apparel &amp; Luxury Goods</i>	Eka Triana (2024) 2023
		<i>Leverage</i> tidak membawa pengaruh terhadap Nilai Perusahaan Transportasi dan Logistik	Titik Susanti, Nella Yantiana, Vitrian Espa (2025)
2.	Terdapat berbagai temuan penelitian mengenai <i>Net Working Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	<i>Net Working Capital</i> secara negatif signifikan memengaruhi nilai perusahaan pada sektor Otomotif dan Komponen di Indonesia	Beti Dwi Lestari dan Ani Wilujeng Suryani (2020) 2011-2018
		<i>Net Working Capital</i> tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan di sektor Transportasi dan Logistik	Wan Ridha Khairuna, Kustoro Budiarta (2025) 2019-2023
3.	Terdapat berbagai temuan penelitian mengenai Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Laba secara positif signifikan memengaruhi Nilai Perusahaan Indeks LQ45 dan Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen	Adeknya Ubaidillah, Faradila Meirisa (2025) 2019-2023; Resti Yunisa, Dicky Jhoansyah, Kokom Komariah (2024) 2022
		Pertumbuhan Laba tidak berdampak pada Nilai Perusahaan sektor Barang Konsumer Primer	Edi Candra, Elfiswandi, Lusiana (2024) 2019-2023

Sumber: disarikan dari beberapa jurnal untuk penelitian tesis 2025

Berlandaskan Tabel 1.1, hasil temuan tentang efek *Leverage*, *Net Working Capital*, dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan memperlihatkan perbedaan. Perbedaan hasil penelitian memperlihatkan terkait hubungan antar variabel tersebut belum sepenuhnya konsisten. Maka sebabnya, diperlukan penambahan variabel mediasi seperti kebijakan dividen. Kebijakan dividen dianggap sebagai faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan, sebab apabila dividen yang dibagikan makin besar, maka nilai sebuah perusahaan akan makin tinggi. Keputusan perusahaan untuk membagikan laba pada para pemegang saham disebut kebijakan dividen. Banyak investor menjadikan dividen sebagai pertimbangan utama dalam berinvestasi, sebab investor lebih menyukai apabila imbal hasilnya pada bentuk dividen (Astrela et al., 2023). Kebijakan dividen selaku variabel intervening pada penelitian ini diperkuat dengan adanya studi yang dilaksanakan Aulan et al. (2025) yang membuktikan peran kebijakan dividen bisa memediasi hubungan leverage serta nilai perusahaan.

Variabel kebijakan dividen akan dipakai selaku variabel mediasi yang bisa menjadi perantara hubungan Leverage, Net Working Capital serta Pertumbuhan Laba pada nilai perusahaan pada penelitian ini.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh Leverage, Net Working Capital, dan Pertumbuhan Laba pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen selaku variabel intervening. Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif sebab fokus pada pengujian hubungan antar variabel yang bisa diukur secara numerik serta dilaksanakan analisis secara statistik. Mengacu Sahir (2021:8) penelitian kuantitatif berlandaskan paradigma positivisme yang memandang realitas penelitian bersifat tunggal. Artinya, meskipun variabel yang diteliti lebih dari 1, tiap variabel bisa dianalisis secara berbeda, sementara variabel yang tidak relevan bisa dihilangkan atau dikendalikan. Pendekatan ini berfokus pada fakta empiris serta menguji hipotesis melalui analisis statistik, dengan langkah-langkah seperti mengidentifikasi serta mengendalikan variabel, menentukan sampel secara acak, membagikan perlakuan, serta membandingkan hasil dalam batasan tertentu..

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **1. Pengaruh Leverage dengan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer non cyclicals, yang mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan melalui utang menjadi salah satu faktor penting dalam penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan consumer non cyclicals. Penggunaan leverage yang optimal memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk meningkatkan sumber pendanaan guna mendukung aktivitas operasional maupun ekspansi usaha. Kondisi ini berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya tercermin dalam peningkatan harga saham dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Dalam perspektif signaling theory, penggunaan leverage yang optimal pada perusahaan consumer non cyclicals dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan dan kewajiban secara efektif, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan untuk menggunakan utang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Sinyal tersebut akan direspons positif oleh investor selama tingkat leverage berada pada kondisi yang wajar, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Bon dan Hartoko (2022), Margono dan Gantino (2021), serta Anisa et al., (2023). Hasil tersebut menunjukkan bahwa leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dikelola secara optimal, karena penggunaan utang mampu memperbesar kapasitas pendanaan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional dan ekspansi usaha. Selain itu, pemanfaatan utang juga memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (tax shield) dari beban bunga, yang dapat meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan. Kondisi ini mendorong peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan, sehingga memperbaiki kinerja keuangan secara keseluruhan. Peningkatan kinerja tersebut akan direspons positif oleh investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara produktif. Respons positif ini tercermin dalam meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan memperkuat nilai perusahaan di pasar.

### **2. Pengaruh Net Working Capital dengan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa net working capital berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan consumer non cyclicals peningkatan net working capital justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa besarnya modal kerja tidak selalu mencerminkan kinerja yang baik, melainkan dapat mengindikasikan adanya kelebihan aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal. Investor cenderung menilai bahwa modal kerja yang terlalu tinggi mencerminkan inefisiensi dalam pengelolaan sumber daya perusahaan, sehingga berdampak pada penurunan persepsi terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif signaling theory, net working capital seharusnya dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola likuiditas jangka pendek. Namun, hasil penelitian pada perusahaan consumer non cyclicals ini menunjukkan bahwa sinyal yang ditangkap investor justru bersifat negatif. Tingginya net working capital pada perusahaan consumer non cyclicals dapat diinterpretasikan sebagai adanya dana menganggur, seperti kas yang tidak diinvestasikan, piutang yang tidak tertagih secara optimal, atau persediaan yang berlebihan. Kondisi tersebut mencerminkan kurang efisiennya manajemen dalam mengelola aset lancar, sehingga menimbulkan persepsi negatif di pasar dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Nurastuti dan Maesaroh (2021) yang menunjukkan bahwa net working capital berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kelebihan modal kerja dapat menurunkan efisiensi perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh Khairuna dan Budiarta (2025) serta Siregar et al., (2024) yang menemukan bahwa net working capital yang tinggi tidak selalu memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan efisiensi penggunaan aset dibandingkan dengan besarnya jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga modal kerja yang tidak dikelola secara optimal justru dapat menurunkan nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Pertumbuhan Laba dengan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan consumer non cyclicals peningkatan laba yang dicapai perusahaan belum tentu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan nilai perusahaan. Meskipun pertumbuhan laba mencerminkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kinerja operasional, informasi tersebut tidak secara langsung direspons oleh pasar sebagai indikator peningkatan nilai perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti stabilitas laba, risiko, serta prospek keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam perspektif signaling theory, pertumbuhan laba seharusnya menjadi sinyal positif yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan. Hasil penelitian pada perusahaan consumer non cyclicals menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum memiliki kekuatan yang cukup untuk memengaruhi persepsi investor secara signifikan. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya ketidakpastian terkait kualitas laba, seperti laba yang bersifat sementara, fluktuatif, atau tidak berkelanjutan. Kondisi tersebut menyebabkan investor tidak langsung menginterpretasikan peningkatan laba sebagai indikator yang mampu meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan consumer non cyclicals.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Ubaidillah dan Meirisa (2025) serta Yunisa et al., (2024) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan besarnya peningkatan laba, tetapi juga menilai kualitas laba yang dihasilkan, termasuk konsistensi dan keberlanjutannya. Laba yang meningkat namun tidak stabil atau tidak didukung oleh

fundamental yang kuat cenderung kurang meyakinkan bagi investor. Selain itu, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan dividen, struktur modal, serta prospek pertumbuhan jangka panjang, sehingga pertumbuhan laba yang berdiri sendiri belum mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan secara signifikan.

#### **4. Pengaruh Leverage dengan Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan consumer non cyclicals tingkat penggunaan utangnya dalam struktur pendanaan perusahaan bukan merupakan faktor utama dalam menentukan besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan consumer non cyclicals ini tidak secara langsung menjadikan leverage sebagai dasar dalam pengambilan keputusan terkait distribusi laba, melainkan lebih mempertimbangkan faktor lain seperti laba yang dihasilkan, kebutuhan pendanaan internal, serta strategi perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha.

Dalam perspektif signaling theory, leverage pada dasarnya dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan dan arus kas. Hasil penelitian pada perusahaan consumer non cyclicals ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak diterjemahkan secara langsung dalam bentuk kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan consumer non cyclicals tidak menjadikan informasi mengenai tingkat leverage sebagai dasar utama dalam menilai keputusan pembagian dividen. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi maupun rendah tetap dapat membagikan dividen sesuai dengan kebijakan masing-masing, tanpa dipengaruhi secara signifikan oleh struktur utangnya.

Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Setyabudi (2022), Putri et al., (2023), serta Khasbulloh et al., (2023) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian tersebut, leverage dianggap memengaruhi pembagian dividen karena berkaitan dengan kewajiban pembayaran utang, sehingga perusahaan perlu menyeimbangkan antara pembayaran kewajiban dan distribusi laba. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh leverage bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas dan arus kas yang stabil tetap dapat membagikan dividen tanpa dipengaruhi tingkat utang, sedangkan perusahaan yang sedang bertumbuh cenderung menahan laba untuk investasi. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen lebih ditentukan oleh faktor internal seperti profitabilitas dan kebutuhan investasi, sehingga leverage tidak menjadi faktor yang dominan.

#### **5. Pengaruh Net Working Capital dengan Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa net working capital tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan consumer non cyclicals yang tercermin dalam net working capital bukan merupakan faktor utama dalam menentukan besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Meskipun net working capital mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, kondisi tersebut tidak secara langsung memengaruhi keputusan manajemen dalam mendistribusikan laba. Perusahaan cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, arus kas, serta kebutuhan pendanaan internal dalam menetapkan kebijakan dividen. Dalam perspektif signaling theory, net working capital seharusnya dapat menjadi sinyal mengenai kondisi likuiditas dan stabilitas keuangan perusahaan. Hasil penelitian pada perusahaan consumer non cyclicals ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan pembagian dividen. Investor tidak secara langsung mengaitkan tingkat likuiditas dengan kebijakan dividen, karena perusahaan dengan likuiditas tinggi belum tentu membagikan dividen dalam jumlah besar, terutama apabila terdapat kebutuhan investasi atau ekspansi usaha. Kondisi ini menunjukkan bahwa net working capital lebih mencerminkan

efisiensi operasional jangka pendek dibandingkan sebagai dasar dalam penentuan kebijakan dividen.

## **6. Pengaruh Pertumbuhan Laba dengan Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan consumer non cyclicals peningkatan laba perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi pertumbuhan laba, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana untuk didistribusikan, sehingga kebijakan dividen cenderung mengikuti kinerja laba yang dihasilkan.

Dalam perspektif signaling theory, pertumbuhan laba pada perusahaan consumer non cyclicals mencerminkan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Peningkatan laba menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola operasional perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Sinyal tersebut dapat direspons melalui kebijakan dividen, di mana perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang baik cenderung mendistribusikan dividen sebagai bentuk penyampaian informasi mengenai kondisi keuangan yang stabil dan prospek usaha yang menjanjikan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Oktari dan Antoni (2023) yang menyatakan bahwa growth berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan laba menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen, karena peningkatan laba mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Sejalan dengan itu, Wulandari et al., (2022) juga menemukan bahwa growth berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, di mana perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana internal yang lebih besar untuk membiayai ekspansi, sehingga laba lebih banyak dialokasikan sebagai laba ditahan dibandingkan dibagikan sebagai dividen. Kondisi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak hanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, tetapi juga mencerminkan kebijakan strategis perusahaan dalam mengelola keseimbangan antara distribusi keuntungan dan kebutuhan pendanaan internal.

## **7. Pengaruh Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan consumer non cyclicals dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham menjadi salah satu indikator penting yang digunakan investor dalam menilai kualitas kinerja dan prospek perusahaan. Peningkatan dividen tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menunjukkan ketersediaan arus kas yang memadai serta stabilitas keuangan perusahaan. Investor cenderung menafsirkan perusahaan yang konsisten membagikan dividen sebagai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan risiko yang relatif rendah. Kondisi ini mendorong peningkatan minat investor untuk memiliki saham perusahaan consumer non cyclicals, sehingga meningkatkan permintaan saham di pasar. Peningkatan permintaan tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam perspektif signaling theory, kebijakan dividen pada perusahaan consumer non cyclicals berfungsi sebagai sarana komunikasi yang digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Pembayaran dividen yang konsisten dan cenderung meningkat mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang stabil. Investor menafsirkan sinyal tersebut sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki arus kas yang kuat serta kemampuan dalam mengelola risiko secara efektif. Sinyal positif ini akan

memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap kualitas perusahaan. Peningkatan persepsi tersebut tercermin dalam kenaikan harga saham, yang selanjutnya memperkuat nilai perusahaan di pasar.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Windasari et al., (2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa keputusan pembagian dividen mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, serta ketersediaan arus kas yang memadai. Hasil tersebut didukung oleh Ivansyah dan Idayati (2019), yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu dasar pertimbangan investor dalam menilai kualitas kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan dan minat investasi, serta diperkuat oleh Simanjuntak et al., (2025) yang menegaskan bahwa dividen merupakan sinyal positif terkait prospek dan keberlanjutan usaha perusahaan di masa mendatang. Makna dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme distribusi laba, tetapi juga mencerminkan stabilitas keuangan, efektivitas pengelolaan laba, serta komitmen manajemen dalam memberikan return kepada pemegang saham, yang pada akhirnya membentuk persepsi positif investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

### **8. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa leverage pada perusahaan consumer non cyclicals tidak bekerja melalui mekanisme kebijakan dividen dalam memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun leverage memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, pengaruh tersebut tidak diteruskan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan dalam tingkat leverage tidak diikuti oleh perubahan kebijakan dividen yang mampu memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif signaling theory, penggunaan utang oleh perusahaan pada dasarnya mengandung informasi yang dapat ditangkap oleh investor sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Leverage yang dikelola secara optimal dapat mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas. Namun, hasil penelitian ini pada perusahaan consumer non cyclicals menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak diperkuat melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak mampu menjadi sarana yang efektif dalam menerjemahkan informasi yang berasal dari leverage kepada investor, sehingga hubungan tidak langsung antara leverage dan nilai perusahaan menjadi tidak signifikan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan, karena leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen maupun nilai perusahaan (Maryanti et al., 2022). Selain itu, perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung mengalokasikan laba untuk memenuhi kewajiban utang dan beban bunga, sehingga kebijakan dividen menjadi kurang responsif terhadap perubahan leverage (Kaswari et al., 2023). Hasil penelitian lain juga mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat maupun memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, sehingga perannya dalam hubungan tersebut menjadi tidak signifikan (Putri & Rahmawati, 2022). Fenomena ini mencerminkan bahwa kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai mekanisme transmisi yang efektif dalam menghubungkan leverage dengan nilai perusahaan, sehingga investor cenderung mengevaluasi leverage secara langsung sebagai indikator risiko tanpa mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai sinyal tambahan.

### **9. Pengaruh Net Working Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi

pengaruh net working capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan consumer non cyclicals perubahan pada net working capital tidak diikuti oleh perubahan kebijakan dividen yang signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Secara konseptual, net working capital merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas serta memenuhi kewajiban jangka pendek melalui pengelolaan aset lancar dan kewajiban lancar. Namun, karakteristik tersebut lebih bersifat operasional dan jangka pendek, sehingga tidak secara langsung menjadi dasar dalam penentuan kebijakan dividen yang umumnya dipengaruhi oleh faktor yang lebih strategis, seperti stabilitas laba, arus kas jangka panjang, dan kebutuhan investasi. Kondisi ini menyebabkan meskipun perusahaan memiliki tingkat net working capital yang memadai, hal tersebut tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, sehingga jalur mediasi menjadi tidak signifikan.

Dalam perspektif signaling theory, net working capital yang dikelola secara optimal seharusnya memberikan sinyal positif mengenai stabilitas keuangan dan efisiensi operasional perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian pada perusahaan consumer non cyclicals menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak diperkuat melalui kebijakan dividen sebagai sarana komunikasi kepada investor. Kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai mekanisme transmisi yang efektif dalam menyampaikan informasi mengenai kondisi likuiditas perusahaan kepada pasar. Investor cenderung menilai net working capital sebagai indikator internal yang berkaitan dengan aktivitas operasional jangka pendek, sehingga tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi maupun persepsi terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh net working capital terhadap nilai perusahaan tidak diterjemahkan melalui kebijakan dividen, melainkan lebih dipengaruhi oleh faktor lain yang mencerminkan kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan.

#### **10. Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer non cyclicals. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan consumer non cyclicals pertumbuhan laba tidak hanya memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga memberikan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Peningkatan pertumbuhan laba mencerminkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang selanjutnya memperluas kapasitas perusahaan dalam menetapkan kebijakan pembagian dividen. Kemampuan tersebut mendorong perusahaan untuk mendistribusikan sebagian laba kepada pemegang saham, sehingga kebijakan dividen menjadi sarana yang menghubungkan kinerja internal perusahaan dengan persepsi eksternal investor. Proses ini menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan tidak terjadi secara sederhana, melainkan melalui mekanisme yang melibatkan kebijakan dividen sebagai perantara dalam menerjemahkan kinerja laba ke dalam peningkatan nilai perusahaan.

Dalam perspektif signaling theory, pertumbuhan laba pada perusahaan consumer non cyclicals mencerminkan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Peningkatan laba menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan serta kemampuan dalam menjaga keberlanjutan operasional. Sinyal tersebut memperoleh penguatan ketika perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang konsisten, karena pembagian dividen mencerminkan realisasi dari laba yang dihasilkan. Investor menafsirkan pembayaran dividen sebagai bukti bahwa laba yang dilaporkan memiliki kualitas yang baik dan didukung oleh arus kas yang memadai. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena laba tidak hanya bersifat akuntansi, tetapi juga mampu dikonversi menjadi manfaat ekonomi yang nyata bagi pemegang saham, sehingga

memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian terhadap seluruh rumusan masalah pada perusahaan consumer non cyclicals menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang optimal mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, net working capital berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan bahwa pengelolaan modal kerja yang kurang efisien dapat menurunkan persepsi pasar. Sedangkan, pertumbuhan laba tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga peningkatan laba belum tentu direspon oleh pasar sebagai sinyal peningkatan nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, leverage dan net working capital tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga kedua variabel tersebut belum menjadi pertimbangan utama dalam penentuan kebijakan dividen pada perusahaan consumer non cyclicals. Sebaliknya, pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa peningkatan kinerja laba mendorong perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen juga terbukti Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dipandang sebagai sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.

Hasil analisis mediasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh leverage dan net working capital terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peran kebijakan dividen sebagai variabel intervening hanya efektif dalam hubungan antara pertumbuhan laba dan nilai perusahaan, sementara pada hubungan lainnya tidak menunjukkan peran mediasi yang signifikan.

### **1. Implikasi Teoritis**

Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan consumer non cyclicals sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek usaha, sejalan dengan penelitian Bon & Hartoko, (2022) dan Astrela et al., (2023). Sebaliknya, net working capital berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan potensi inefisiensi aset lancar, sejalan dengan Lestari & Suryani, (2020) dan Putra et al., (2024). Sedangkan, pada pertumbuhan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena sifat laba yang kurang stabil pada perusahaan consumer non cyclicals, sehingga kurang menjadi sinyal kuat bagi investor, sejalan dengan Suhartono et al., (2022) dan Hilaliyah & Herawaty, (2024). Leverage dan net working capital tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan lebih memprioritaskan stabilitas, investasi, dan pelunasan kewajiban, sejalan dengan (Khasbulloh et al., 2023) dan (Susanti et al., 2025). Sebaliknya, pertumbuhan laba Berpengaruh signifikan karena meningkatkan kemampuan pembagian dividen, sejalan dengan Oktari & Antoni, (2023) dan Wulandari et al., (2022). Kebijakan dividen selanjutnya Berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai sinyal positif bagi investor, sejalan dengan (Simanjuntak et al., 2025) dan (Windasari et al., 2021).

Leverage dan net working capital terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan consumer non cyclicals menunjukkan bahwa peran kebijakan dividen sebagai variabel intervening tidak dapat memediasi hubungan tersebut. Dalam perspektif signaling theory, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen belum mampu menjadi sinyal yang efektif dalam menjembatani pengaruh leverage dan net working capital terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan consumer non cyclicals lebih memprioritaskan kewajiban utang, stabilitas operasional, dan ekspansi dibandingkan pembagian dividen. Temuan ini sejalan dengan (Kaswari et al., 2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu

memediasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan, sehingga pengaruhnya lebih terjadi secara hubungan langsung.

Pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen selaku variabel intervening, Pertumbuhan laba menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan kinerja keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Dalam perspektif Signaling Theory, pertumbuhan laba menjadi sinyal positif bagi investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada perusahaan consumer non cyclicals, kebijakan dividen berperan sebagai variabel intervening, dimana peningkatan laba mendorong kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, sehingga memperkuat kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

## 2. Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini memberikan implikasi manajerial yang relevan bagi perusahaan-perusahaan consumer non cyclicals dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan meningkatkan leverage, net working capital dan pertumbuhan laba. Manajemen perlu menjaga leverage pada tingkat optimal, karena penggunaan utang yang proporsional memberi sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan net working capital yang optimal dilakukan untuk menjaga likuiditas, meningkatkan efisiensi operasional, dan memberikan sinyal positif kepada investor. Peningkatan pertumbuhan laba yang konsisten yang mencerminkan kinerja yang efektif serta memberikan sinyal positif kepada investor juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini memiliki peran strategis sebagai variabel intervening yang menghubungkan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan consumer non cyclicals dengan persepsi investor. Kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan consumer non cyclicals akan lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan apabila didukung oleh pertumbuhan laba yang tinggi, karena peningkatan laba memungkinkan pembagian dividen yang stabil dan berkelanjutan, mencerminkan kondisi keuangan yang sehat serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas. Kondisi ini memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat daya tarik investasi, dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

## 3. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil uji effect size (F-Square) pada penelitian ini terdapat hubungan antarvariabel yang menunjukkan ukuran efek yang sangat kecil, yaitu leverage terhadap kebijakan dividen sebesar 0,008, net working capital terhadap kebijakan dividen sebesar 0,000, serta pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan sebesar 0,005. Nilai tersebut berada dibawah batas minimum 0,02 sehingga secara praktis kontribusinya dalam model tergolong sangat lemah. Ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel dalam model masih terbatas dan terdapat faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil pengujian outer model menunjukkan bahwa nilai R-Square pada variabel leverage, net working capital, dan pertumbuhan laba hanya mampu menjelaskan sebesar 0,255 pada nilai perusahaan, dan pada variabel kebijakan dividen hanya mampu menjelaskan sebesar 0,117 yang termasuk dalam kategori lemah  $<0,25$ . Ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain diluar model yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan kebijakan dividen.

Keterbatasan selanjutnya pada penelitian ini ada pada penggunaan alat analisis yang digunakan yaitu Smart PLS dengan konstruk single indicator yang menghasilkan nilai outer model semuanya 1,000, sehingga evaluasi validitas dan reliabilitas menjadi kurang komprehensif.

## 4. Agenda Penelitian Yang Akan Datang

Nilai effect size (F-Square) yang sangat kecil menunjukkan bahwa kontribusi variabel

leverage, net working capital, dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen masih lemah secara praktis, sehingga perubahan pada variabel-variabel tersebut hanya memberikan pengaruh yang terbatas. Nilai F-Square di bawah batas minimum 0,02 mengindikasikan bahwa model belum mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara substansial, yang kemungkinan dipengaruhi oleh keterbatasan data, homogenitas sampel, atau kurangnya variasi periode penelitian. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya perlu mengembangkan model melalui perpanjangan periode observasi, perluasan objek penelitian pada sektor yang berbeda, serta penggunaan metode analisis yang lebih kompleks, seperti regresi data panel dinamis (Generalized Method of Moments atau GMM) untuk mengatasi endogenitas dan menangkap dinamika waktu, serta Structural Equation Modeling berbasis covariance (CB-SEM) untuk menguji hubungan kausalitas secara simultan dengan ketepatan model yang lebih tinggi, disertai penggunaan estimasi yang robust terhadap heteroskedastisitas dan autokorelasi guna meningkatkan keakuratan dan kestabilan hasil penelitian.

Rendahnya nilai R-Square menunjukkan bahwa variabel leverage, net working capital, dan pertumbuhan laba belum mampu sepenuhnya menangkap informasi yang digunakan investor dalam menilai perusahaan. Dalam perspektif signaling theory, nilai perusahaan dipengaruhi oleh sinyal yang disampaikan manajemen kepada pasar melalui berbagai indikator keuangan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel seperti profitabilitas, arus kas operasi, serta kebijakan investasi yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan. Variabel tersebut berfungsi sebagai sinyal yang lebih kuat bagi investor dalam mengevaluasi kinerja dan keberlanjutan perusahaan, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan dan kebijakan dividen.

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan metode analisis berbasis E-Views dengan pendekatan regresi data panel, serta mengembangkan konstruk multi-indikator agar hasil analisis lebih komprehensif dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditia, S., Ichwanudin, W., & Purbasari, I. (2024). The Role of Profitability and Dividend Policy in Mediated and Moderate the Company Growth Relationship with Firm Value (Case Study on Registered Insurance Sub-Sector Company On The Indonesia Stock Exchange Period 2015-2021) Article Info ABSTRACT. *The Es Economics and Entrepreneurship*, 3(2). <https://doi.org/10.58812/esee.v3i02>
- Anisa, N., Syam, A. Y., & Asyikin, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kebijakan Dividen. *JUMA - Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 24(2). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Arimbi, A., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 885–900.
- Astrela, W. M., Ni, W., & Putu, L. (2023). The Effect Of Tax Avoidance, Profitability And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *Eurasia: Economics & Business*, 8(74), 22–35. <https://doi.org/10.18551/econeurasia.2023-08>
- Aulan, D., Neldi, M., & Suryadi, D. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Selaku variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *Jurnal Jubiko Perilaku Bisnis Kontemporer*, 2(1), 111–122. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Candra, E., Elfiswandi, & Lusiana. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Pertumbuhan Penjualan,

- Likuiditas Dan Risiko Bisnis Pada Nilai Perusahaan, Di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 1655–1678.
- Danila, A. N. N., & Nyoman, A. (2023). The Effect Of Leverage And Firm Size On Firm Value With Profitability As A Mediating Variable. *Eurasia: Economics & Business*, 9, 57–71. <https://doi.org/10.18551/econeurasia.2023-09>
- Ghozali, Imam & Kusumadewi, Karlina Aprilia. 2023. *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi*.
- Hamda, H. N., Idris, H., & Nuraisyiah. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Bongaya Journal of Research in Accounting*, 6(2).
- Hartono, S., & Paramitha, M. (2025). Dampak Rasio Keuangan Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Transportasi – Logistik. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 9(1), 73–84.
- Hilaliyah, I., & Herawaty, V. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur dengan Green Accounting selaku variabel Moderasi. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, 5(8), 3767. <https://doi.org/1047467/elmal.v5i8.3680>
- Julianti, R., & Sembiring, F. M. (2025). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Firm Value Yang Dimoderasi Oleh Harga Saham Pada Perusahaan Sektortransportasi Dan Logistik Periode 2019-2023. *Gorontalo Management Research*, 8(1), 63–75.
- Khairuna, W. R., & Budiarta, K. (2025). Pengaruh Net Working Capital Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Growth Opportunity Selaku variabel Intervening Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2023. *Majalah Ilmiah Methoda*, 15(1), 69–76. <https://doi.org/10.46880/methoda.Vol15No1.pp69-76>
- Khasbulloh, M. W., Khasanah, M., & Qusaeri, M. A. AL. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen selaku variabel Intervening. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Lestari, B. D., & Suryani, A. W. (2020). Firm's Value Exploration: The Impact Of Intellectual Capital and Net Working Capital. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(2), 152–164. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i2.25932>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Nurastuti, P., & Maesaroh, E. (2021). Operating Profit Margin, Net Working Capital, Weight Average Cost Of Capital Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Ikraith-Ekonomika*, 4(3), 117–127.
- Purba, R. B. (2023). Teori Akuntansi ; Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi. <https://www.researchgate.net/publication/369793571>
- Putra, W. O. A., Arief, M. Y., & Syahputra, H. (2024). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity Dan Net Working Capital Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Dengan Cash Holding Selaku variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 3, 1614–1628.
- Putri, E. A., Seswandi, P., & BURhan. (2023). Pengaruh Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar LQ45 Tahun 2018-2021. *Prosiding Seminar Nasional SPs Unilak (SeNasPU)*, 140–144.
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian* (T. Koryati, Ed.; 1st ed.). KBM Indonesia. [www.penerbitbukumurah.com](http://www.penerbitbukumurah.com)
- Satriadi, Moeins, A., Agusven, T., Sjukun, & Sumardin. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif* (M. Suardi, Ed.; 1st ed.). [www.penerbitazkapustaka.co.id](http://www.penerbitazkapustaka.co.id)
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Selaku variabel Intervening Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, JIAKu*, 1(1),

1–19.

- Simanjuntak, K. Y., & Hasibuan, H. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2019-2021. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(09), 1705–1717. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Siregar, F. A., Astuti, T., Amyulianthy, R., Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2024). Pengaruh Green Accounting, Net Working Capital, dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal of Auditing and Accounting (IJAA)* 2024, 1(2), 3032–6273. [www.jurnal.iapi.or.id](http://www.jurnal.iapi.or.id)
- Sugiyono. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartono, S., Susilowati, D., & Astutih, A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Kebijakan Dividen, Roa Dan Pertumbuhan Laba Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal GeoEkonomi*, 13(2), 138–154. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.224>
- Susanti, T., Yantiana, N., & Espa, V. (2025). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Selaku variabel Moderasi. *Journal of Innovation in Management, Accounting and Business*, 4(1), 86–96. <https://doi.org/10.56916/jimab.v4i1.1169>
- Toni, N., & Silvia. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan*.
- Triana, E. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Sektor Apparel & Luxury Goods. *Judicious Journal of Management*, 5(1), 81–87. <https://doi.org/https://doi.org/10.37010/jdc.v5i1>
- Ubaidillah, A., & Meirisa, F. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45. *MDP Student Conference 2025*, 804–809.
- Yakubu, I. N. (2021). The Effect of Working Capital Management on Dividend Policy: An Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana. *International Journal of Industrial Management*, 9, 25–31. <https://doi.org/10.15282/ijim.9.0.2021.5952>
- Yunisa, R., Jhoansyah, D., & Komariah, K. (2024). Analisis Likuiditas, Tax Avoidance, Pertumbuhan Penjualan dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Keuangan pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(11). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i11.3121>