

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Alifia Kanti Sugesti

S1 Manajemen Universitas Putra Bangsa

kantisugestialifia@gmail.com

Arya Samudra Mahardhika., S.E., M.Sc., Ak., CA.

S1 Manajemen Universitas Putra Bangsa

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada industri sub sektor makanan dan minuman periode 2018-2020. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah keseluruhan 33 perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling, dengan perolehan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan selama 3 tahun sehingga diperoleh data sebanyak 75. Analisis data menggunakan analisis jalur dengan program SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: pertumbuhan penjualan, *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan

Abstract

This study aims to determine the effect of sales growth, leverage, liquidity on firm value with profitability as an intervening variable in the food and beverage sub sector industry 2018-2020. The population used are companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a total of 33 companies. The sampling technique was purposive sampling, with the acquisition of a sample of 25 companies for 3 years so that 75 data were obtained. Data analysis used path analysis with the SPSS 25 program. The results showed that the sales growth variable had no effect on profitability, leverage had a negative effect on profitability, liquidity has a positive effect on profitability and sales growth has a positive effect on firm value, leverage and liquidity have no effect on firm value. Profitability is not able to mediate sales growth and leverage on firm value while profitability is able to mediate liquidity to firm value.

Keywords: sales growth, leverage, liquidity, profitability, and value company

PENDAHULUAN

Indonesia adalah salah satu negara dengan jumlah penduduk yang tinggi dengan jumlah tenaga kerja yang besar serta sumber daya alam yang berlimpah, hal tersebut yang menyebabkan banyak perusahaan berdiri dan beroperasi. Salah satunya yaitu industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan serta memiliki peranan penting sebagai penopang perekonomian nasional dan memberikan kontribusi cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kementerian Perindustrian mencatat, kinerja industri sub sektor makanan dan minuman selama periode 2015-2019 rata-rata tumbuh 8,16% atau diatas rata-rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas sebesar 4,69%. Di tengah dampak pandemi, sepanjang triwulan IV-2020 terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas sebesar 2,52%. Namun demikian, industri sub sektor makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada Tahun 2020 (Andi,2021).

Setiap perusahaan berupaya mengoptimalkan laba yang dihasilkan, namun pada dasarnya perusahaan tidak

hanya mementingkan keuntungan atau laba saja, tetapi juga melihat kemakmuran pemilik, karyawan, serta berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan strategi yang telah disusun agar mencapai target yang ditentukan (Gunawarti, 2020). Berikut merupakan tabel PBV industri sub sektor makanan dan minuman:

Tabel I-1
Price to Book Value (PBV) Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020

No	KODE	Total Price to Book Value (PBV)		
		2018	2019	2020
1	ADES	1,27	0,75	1,41
2	AISA	-0,16	-0,33	3,22
3	ALTO	2,23	2,30	1,90
4	BTEK	2,87	1,08	1,39
5	BUDI	0,38	0,35	0,36
6	CAMP	4,19	1,18	1,49

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

No	KODE	Total Price to Book Value (PBV)		
		2018	2019	2020
7	CEKA	0,62	0,51	0,88
8	CLEO	5,21	6,67	6,36
9	COCO	4,37	4,20	1,23
10	DLTA	4,47	2,95	3,04
11	FOOD	1,95	0,74	1,23
12	GOOD	1,06	0,67	0,84
13	HOKI	0,62	0,63	0,87
14	ICBP	5,29	3,92	2,05
15	IIKP	22,90	4,67	5,24
16	INDF	1,28	0,93	0,72
17	MLBI	32,12	27,85	13,38
18	MYOR	6,86	4,10	5,28
19	PANI	1,24	0,72	1,12
20	PCAR	59,88	3,02	4,80
21	ROTI	2,57	2,56	2,65
22	SKBM	0,76	0,71	0,65
23	SKLT	3,05	2,92	3,37
24	STTP	2,63	4,27	3,19
25	ULTJ	2,99	2,50	3,64

Sumber: data diolah, 2021

Dalam tabel tersebut menunjukkan beberapa nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman cenderung mengalami penurunan di Tahun 2020. Penurunan tersebut dirasakan oleh perusahaan dengan kode saham ALTO, CLEO, COCO, ICBP, INDF, MLBI, SKBM, dan STTP yang disebabkan adanya peraturan pemerintah terkait Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), sehingga nilai perusahaan beberapa emiten makanan dan minuman mengalami penurunan.

Berdasarkan uraian mengenai fenomena yang terjadi serta penjelasan mengenai faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan judul: **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”**.

RUMUSAN MASALAH

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas pada industri sub sektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
6. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
8. Apakah profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
9. Apakah profitabilitas dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
10. Apakah profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

8. Untuk mengetahui peran profitabilitas sebagai variabel mediasi pada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
9. Untuk mengetahui peran profitabilitas sebagai variabel mediasi pada pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
10. Untuk mengetahui peran profitabilitas sebagai variabel mediasi pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dalam (Putri, 2020) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Sehingga para investor dapat menentukan untuk menanamkan modalnya atau tidak (Paradila *et al*, 2019).

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory pertama kali dikemukakan oleh Myers (1984) yang menyatakan bahwa adanya asimetri informasi antara para manajer tentang urutan prioritas dalam menentukan sumber pendanaannya. Perusahaan dalam hal ini lebih mengutamakan pendanaan internal (menggunkan laba yang ditahan) daripada pendanaan eksternal (menerbitkan saham baru).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005) dalam (Hermuningsih, 2013). Apabila nilai PBV memiliki nilai lebih dari 1 maka harga saham tersebut dapat dikatakan mahal (*overvalued*) dan sebaliknya. Berikut adalah rumus dari *Price to Book Value* (PBV) menurut (Santoso dan Budiarti, 2020):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menggambarkan kenaikan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pada penelitian ini, pertumbuhan penjualan dihitung dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi dengan penjualan periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Berikut rumus perhitungan pertumbuhan penjualan menurut (Santoso dan Budiarti, 2020):

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan}(t-1)}{\text{Penjualan}(t-1)}$$

Leverage

Menurut Sartono (1997:62), rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* adalah rasio pengukuran keuangan mengenai kemampuan perusahaan untuk membiayai kewajiban jangka panjang seperti beban bunga atas hutang, beban pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban lainnya (Atiningsih *et al*, 2020) dalam (Yulimtinan dan Atiningsih, 2021). DER dapat dihitung dengan rumus menurut (Kasmir, 2010:124) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Likuiditas

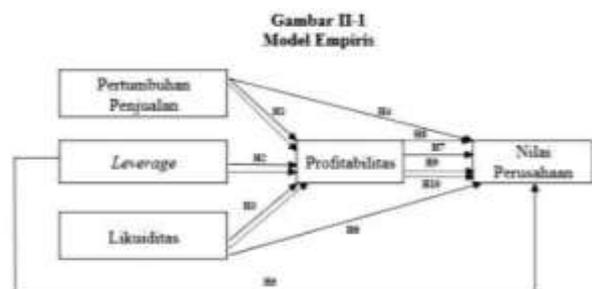
Menurut (Hastuti, 2020:40), likuiditas (*liquidity*) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (*short-term obligations*) dengan aktiva lancar (*current assets*). Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dapat dikatakan perusahaan yang likuid dan sebaliknya (Febriani *et al*, 2020). Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Febriani, 2020). Menurut (Hastuti, 2020:40) CR dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:115), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin (Shintya *et al*, 2017). Menurut Kasmir (2010:136) ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$



Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

HIPOTESIS

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

- H1 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.
- H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.
- H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.
- H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H5 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- H6 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H7 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H8 : Profitabilitas mampu memediasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.
- H9 : Profitabilitas tidak mampu memediasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
- H10 : Profitabilitas mampu memediasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yang merupakan suatu pendekatan penelitian yang bersifat obyektif, menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan metode pengujian statistik (Mulyanto dan Wulandari, 2018:23). Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis teknik *purposive sampling*, dimana penentuan sampel dilakukan dengan pertimbangan tertentu. Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 serta perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode 2018-2020. Penelitian ini dalam menganalisis data menggunakan program SPSS 25 (*Statistical Package for Social Science*) yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik baik untuk statistik parametrik maupun non-parametrik dengan basis windows (Ghozali, 2018:15).

Tabel III-1
Populasi dan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020.	33
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2018-2020.	(8)
	Jumlah	25
	Total Sampel penelitian (3 tahun penelitian)	75

Sumber: data diolah, 2021

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang

dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Analisis deskriptif ini juga memberikan gambaran tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan periode 2018-2020 yang diolah menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*). Berikut merupakan tabel hasil analisis deskriptif:

Tabel IV-1
Hasil Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PERTUMBUHAN PENJUALAN	75	-.64	.59	.0256	.20759
DER	75	-2.13	2.75	.7781	.73338
CR	75	.35	98.63	4.0420	11.36182
ROA	75	-.15	.61	.0760	.13254
PBV	75	-.33	59.88	4.2779	8.48399
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2009:147), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Data penelitian berdistribusi normal dapat dilihat dari *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* di atas 0.05 maka H_0 diterima yang artinya data residual berdistribusi normal.

Tabel IV-4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan I

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000
	Std. Deviation	.03992
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.050
	Negative	-.109
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.158 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel IV-4 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0.158 > 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi pada persamaan I terdistribusi normal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Tabel IV-5
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan II

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000
	Std. Deviation	1.53976
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.092
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel IV-5 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0.200 > 0.05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi pada persamaan II terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2018:107), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam penelitian ini, untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel IV-6
Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients* Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	105	022		4.828	.000		
PERTUMBUHAN PENJUALAN	-.002	037	-.006	-.061	.952	.941	1.062
DER	-.073	013	-.629	-5.785	.000	.654	1.529
CR	.011	005	.225	2.058	.045	.650	1.537

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *VIF* < 10 yang artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada persamaan I.

Tabel IV-7
Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients* Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.083	1.024		1.056	.296		
PERTUMBUHAN PENJUALAN	3.855	1.436	.340	2.685	.010	.941	1.062
DER	.591	.629	.184	.899	.352	.395	2.532
CR	-.179	.209	-.136	-.857	.395	.601	1.665
ROA	14.326	5.454	.513	2.627	.011	.395	2.532

a. Dependent Variable: PBV

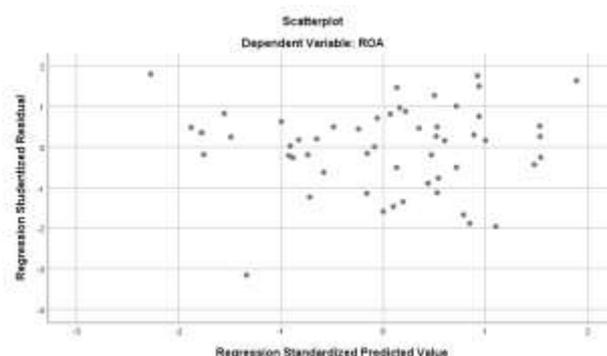
Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *VIF* < 10 yang artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada persamaan II.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2018:137), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

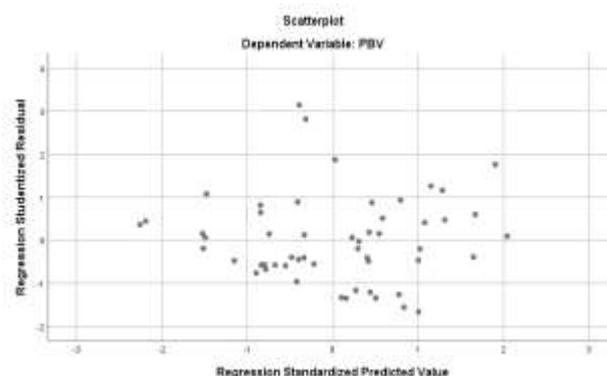
Gambar IV-1
Uji Grafik Scatterplot Persamaan I



Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Gambar IV-1 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 dan sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan I.

Gambar IV-1
Uji Grafik Scatterplot Persamaan II



Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Gambar IV-2 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 dan sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan II.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Tabel IV-8
Uji Autokorelasi Model Summary^a Persamaan I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.738 ^a	.545	.517	.03970	1.942

a. Predictors: (Constant), CR, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DER
b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel IV-8 dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.942 dengan $N = 55$ dan parameter $k = 3$ maka diperoleh nilai dL (batas bawah) sebesar 1.452 dan dU (batas atas) sebesar 1.681. Nilai *Durbin-Watson* berada diantara $dU = 1.681$ dan $4 - dU = 2.319$ atau $1.681 < 1.942 < 2.319$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian model regresi persamaan I tidak mengandung gejala autokorelasi.

Tabel IV-9
Uji Autokorelasi Model Summary^a Persamaan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.490 ^a	.241	.179	1.41080	1.860

a. Predictors: (Constant), ROA, PERTUMBUHAN PENJUALAN, CR, DER
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel IV-9 dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.860 dengan $N = 55$ dan parameter $k = 4$ maka diperoleh nilai dL (batas bawah) sebesar 1.413 dan dU (batas atas) sebesar 1.724. Nilai *Durbin-Watson* berada diantara $dU = 1.724$ dan $4 - dU = 2.276$ atau $1.724 < 1.860 < 2.276$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian model regresi persamaan I tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji Korelasi

Menurut Ghozali (2013:93), korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linier antara dua variabel.

Tabel IV-10
Hasil Uji Korelasi

		PERTUMBUHAN PENJUALAN	DER	CR	ROA	PBV
PERTUMBUHAN PENJUALAN	Pearson	1	-.101	-.128	.030	.354**
	Correlation					
	Sig. (2-tailed)		.464	.361	.830	.008
DER	N	55	55	55	55	55
	Pearson	-.101	1	-.562**	-.755**	-.162
	Correlation					
CR	Sig. (2-tailed)	.464	.000	.000	.238	
	N	55	55	55	55	55
	Pearson	-.128	-.562**	1	.579**	.016
ROA	Correlation					
	Sig. (2-tailed)	.361	.000	.000	.911	
	N	55	55	55	55	55
PBV	Pearson	.030	-.755**	.579**	1	.306*
	Correlation					
	Sig. (2-tailed)	.830	.000	.000	.023	
PERTUMBUHAN PENJUALAN	N	55	55	55	55	55
	Pearson	.354**	-.162	.016	.306*	1
	Correlation					
DER	Sig. (2-tailed)	.008	.238	.911	.023	
	N	55	55	55	55	55

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel IV-10 hubungan antara pertumbuhan penjualan (X_1) dengan DER (X_2) sebesar 0.464 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), pertumbuhan penjualan (X_1) dengan CR (X_3) sebesar 0.361 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), pertumbuhan penjualan (X_1) dengan ROA (Y_1) sebesar 0.830 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan) dan pertumbuhan penjualan (X_1) dengan PBV (Y_2) sebesar 0.008 maka dikatakan kuat (signifikan).

Berdasarkan Tabel IV-10 hubungan antara DER (X_2) dengan pertumbuhan penjualan (X_1) sebesar 0.464 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), DER (X_2) dengan CR (X_3) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), DER (X_2) dengan ROA (Y_1) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), dan DER (X_2) dengan PBV (Y_2) sebesar 0.238 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan).

Berdasarkan Tabel IV-10 hubungan antara CR (X_3) dengan pertumbuhan penjualan (X_1) sebesar 0.361 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), CR (X_3) dengan DER (X_2) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), ROA (Y_1) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), dan CR (X_3) dengan PBV (Y_2) sebesar 0.911 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan).

Berdasarkan Tabel IV-10 hubungan antara ROA (Y_1) dengan pertumbuhan penjualan (X_1) sebesar 0.830 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), ROA (Y_1) dengan DER (X_2) sebesar 0.000 maka dikatakan kuat (signifikan), dan ROA (Y_1) dengan PBV (Y_2) sebesar 0.023 maka dikatakan kuat (signifikan).

Berdasarkan tabel IV-10 hubungan antara PBV (Y_2) dengan pertumbuhan penjualan (X_1) sebesar 0.008 maka dikatakan kuat (signifikan), PBV (Y_2) dengan DER (X_2) sebesar 0.238 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), PBV (Y_2) dengan CR (X_3) sebesar 0.911 maka dikatakan tidak kuat (tidak signifikan), PBV (Y_2) dengan ROA (Y_1) sebesar 0.023 maka dikatakan kuat (signifikan).

Analisis Jalur Path

Menurut Ghozali (2018:245), analisis jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model *causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.

Tabel IV-11
Hasil Uji Koefisien Jalur Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.105	.022		4.828	.000
PERTUMBUHAN PENJUALAN	-.002	.037	-.006	-.061	.952
DER	-.073	.013	-.629	-5.785	.000
CR	.011	.005	.225	2.058	.045

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel IV-11, dapat dilihat bahwa nilai *standardized coefficients beta* (koefisien jalur) pertumbuhan penjualan (X_1) sebesar -0.006 dengan nilai

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

sig 0.952 > 0.05 yang artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Nilai *standardized coefficients beta* (koefisien jalur) *leverage* yang diproksikan dengan DER (X₂) sebesar -0.629 dengan nilai sig 0.000 < 0.05 yang artinya *leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Sedangkan nilai *standardized coefficients beta* (koefisien jalur) likuiditas yang diproksikan dengan CR (X₃) sebesar 0.225 dengan nilai sig 0.045 < 0.05 yang artinya likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Persamaan strukturalnya sebagai berikut:

$$Y_1 = (-0.006)X_1 + (-0.629)X_2 + (0.225)X_3 + e_1$$

Tabel IV-12
Hasil Uji Koefisien jalur Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1.081	1.024			1.056	.296
PERTUMBUHAN PENJUALAN	3.855	1.436	.340		2.685	.010
DER	.591	.629	.184		.939	.352
CR	-.179	.209	-.136		-.857	.395
ROA	14.326	5.454	.513		2.627	.011

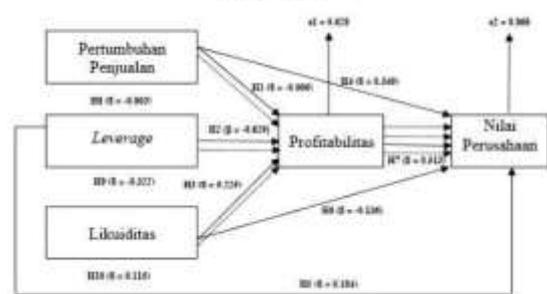
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel IV-12, dapat dilihat bahwa nilai *standardized coefficients beta* (koefisien jalur) pertumbuhan penjualan (X₁) sebesar 0.340 dengan nilai sig 0.010 < 0.05 yang artinya bahwa pertumbuhan penjualan (X₁) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Nilai *standardized coefficients beta* (koefisien jalur) *leverage* yang diproksikan dengan DER (X₂) sebesar 0.184 dengan nilai sig 0.352 > 0.05 yang artinya bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Nilai *standardized coefficients beta* (koefisien jalur) likuiditas yang diproksikan dengan CR (X₃) sebesar -0.136 dengan nilai sig 0.395 > 0.05 yang artinya bahwa likuiditas yang diproksikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Nilai *standardized coefficients beta* (koefisien jalur) profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (Y₁) sebesar 0.513 dengan nilai sig 0.011 < 0.05 yang artinya bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Persamaan strukturalnya sebagai berikut:

$$Y_2 = 0.340X_1 + 0.184X_2 + (-0.136)X_3 + 0.513Y_1 + e_2$$

Gambar IV-3
Diagram Jalur



$$Y_1 = (-0.006)X_1 + (-0.629)X_2 + 0.225X_3 + 0.628$$

$$Y_2 = 0.340X_1 + 0.184X_2 + (-0.136)X_3 + 0.513Y_1 + 0.868$$

Uji Parsial (Uji t)

Menurut (Ghozali, 2018:99), uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat secara individual.

Tabel IV-13
Hasil Uji Parsial (Uji t) Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.105	.022			4.828	.000
PERTUMBUHAN PENJUALAN	-.002	.037	-.006		-.061	.952
DER	-.073	.013	-.629		-5.785	.000
CR	.011	.005	.225		2.058	.045

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

1. Pertumbuhan Penjualan (X₁) terhadap ROA (Y₁)
Berdasarkan Tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0.061 lebih kecil dari t_{tabel} 1.674 (-0.061 < 1.674) dengan nilai signifikan sebesar 0.952 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (X₁) tidak berpengaruh terhadap ROA (Y₁).
2. DER (X₂) terhadap ROA (Y₁)
Berdasarkan Tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -5.785 lebih kecil dari t_{tabel} 1.674 (-5.785 < 1.674) dengan nilai signifikan 0.000 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X₂) berpengaruh negatif terhadap ROA (Y₁).
3. CR (X₃) terhadap ROA (Y₁)
Berdasarkan Tabel IV-12 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2.058 lebih besar dari t_{tabel} 1.674 (2.058 > 1.674) dengan nilai signifikan 0.045 < 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X₃) berpengaruh positif terhadap ROA (Y₁).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Tabel IV-14
Hasil Uji Parsial (Uji t) Persamaan II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.081	1.024		1.056	.296
	PERTUMBUHAN PENJUALAN	3.855	1.436	.340	2.685	.010
	DER	.591	.629	.184	.939	.352
	CR	-.179	.209	-.136	-.857	.395
	ROA	14.326	5.454	.513	2.627	.011

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

1. Pertumbuhan Penjualan (X1) terhadap PBV (Y2)
Berdasarkan Tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 2.685 lebih besar dari ttabel 1.675 ($2.685 > 1.675$) dengan nilai signifikan sebesar $0.010 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (X1) berpengaruh positif terhadap PBV (Y2).
2. DER (X2) terhadap PBV (Y2)
Berdasarkan Tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 0.939 lebih kecil dari ttabel 1.675 ($0.939 < 1.675$) dengan nilai signifikan sebesar $0.352 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa DER (X2) tidak berpengaruh terhadap PBV (Y2).
3. CR (X3) terhadap PBV (Y2)
Berdasarkan Tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar -0.857 lebih kecil dari ttabel 1.675 ($-0.857 < 1.675$). Dilihat dari nilai signifikan CR memiliki nilai signifikan sebesar $0.395 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X3) tidak berpengaruh terhadap PBV (Y2).
4. ROA (Y1) terhadap PBV (Y2)
Berdasarkan Tabel IV-13 dapat dilihat bahwa nilai thitung sebesar 2.627 lebih besar dari ttabel 1.675 ($2.627 > 1.675$). Dilihat dari nilai signifikan ROA memiliki nilai signifikan sebesar $0.011 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA (Y1) berpengaruh positif terhadap PBV (Y2).

Koefisien Determinasi

Menurut (Ghozali, 2018:97), koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel IV-15
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.778 ^a	.605	.582	.04108

a. Predictors: (Constant), CR, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DER

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel IV-15 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Squared* sebesar 0.582, hal ini berarti variabel Pertumbuhan Penjualan, DER dan CR memiliki pengaruh terhadap ROA sebesar 58.2%. Sedangkan sisa (100% - 58.2%) sebesar 41.8% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model penelitian.

Tabel IV-16
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.496 ^a	.246	.185	1.60016

a. Predictors: (Constant), ROA, PERTUMBUHAN PENJUALAN, CR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Olah data SPSS 25, 2022

Berdasarkan Tabel IV-16 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Squared* sebesar 0.185, hal ini berarti variabel Pertumbuhan Penjualan, DER, CR dan ROA memiliki pengaruh terhadap ROA sebesar 18.5%. Sedangkan sisa (100 - 18.5%) sebesar 81.5% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas (ROA)

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil uji hipotesis untuk variabel pertumbuhan penjualan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0.061 lebih kecil dari t_{tabel} 1.674 ($-0.061 < 1.674$) dan nilai signifikan sebesar $0.952 > 0.05$. Maka disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) yang artinya hipotesis ini **ditolak**.

Pertumbuhan penjualan yang tidak berpengaruh ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi profitabilitas dan besar kecilnya nilai pertumbuhan penjualan tidak dapat memprediksi peningkatan profitabilitas. Disamping itu, pertumbuhan penjualan juga harus dapat menutupi biaya sehingga dapat meningkatkan keuntungan dan dapat menentukan langkah yang akan diambil untuk mengantisipasi kemungkinan naik atau turunnya penjualan pada tahun yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang disertai dengan adanya penambahan aktiva yang besar serta peningkatan biaya seperti biaya bahan baku, biaya gaji dan biaya iklan serta biaya pemasaran yang membuat peningkatan profitabilitas tidak tercapai karena pertumbuhan penjualan yang tidak mampu menutupi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan (Putra dan Badjra, 2015). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari dan Gultom, 2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Profitabilitas (ROA)

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* (DER) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil hipotesis variabel *leverage*

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

(DER) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -5.785 lebih kecil dari t_{tabel} 1.674 ($-5.785 < 1.674$) dan nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) yang artinya hipotesis ini **diterima**.

Leverage (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang dalam kegiatan pendanaan perusahaan tidak hanya memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Tinggi rendahnya DER akan mempengaruhi tingkat pencapaian ROA oleh perusahaan. Apabila biaya yang ditimbulkan oleh pinjaman (*cost of debt*) lebih kecil daripada biaya modal sendiri (*cost of equity*), maka sumber dana yang berasal dari pinjaman atau hutang akan lebih efektif dalam menghasilkan laba (meningkatkan *Return on Assets*). Namun, apabila tingkat hutang suatu perusahaan tinggi maka akan memberikan dampak terhadap penurunan profitabilitas yang disebabkan oleh tingginya tingkat beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan (Radiman, 2018). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putra dan Badjra, 2015) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Profitabilitas (ROA)

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil hipotesis variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2.508 lebih besar dari t_{tabel} 1.674 ($2.508 > 1.674$) dan nilai signifikan sebesar $0.045 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) yang artinya hipotesis ini **diterima**.

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio ini untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti semakin besar nilai CR maka diindikasikan profitabilitasnya akan semakin meningkat. Profitabilitas yang besar menunjukkan semakin besar perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang semakin tinggi dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan yang menimbulkan reaksi positif dari investor untuk memberikan modalnya yang dapat digunakan untuk investasi dalam upaya meningkatkan profitabilitasnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mahardhika dan Marbun, 2016) yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis yang keempat bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil hipotesis variabel pertumbuhan penjualan diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2.685 lebih besar dari t_{tabel} 1.675 ($2.685 > 1.675$) dan nilai signifikan sebesar $0.010 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), yang artinya hipotesis ini **diterima**.

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar bertumbuh. Pertumbuhan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Dengan melihat data penjualan dimasa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaan dan data penjualan juga bisa digunakan oleh para investor maupun calon investor untuk memproyeksikan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut dimasa depan. Berdasarkan *signaling theory* tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan informasi serta gambaran bagi para investor bagaimana prospek masa depan perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khoeriyah, 2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis yang kelima bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil hipotesis variabel *leverage* (DER) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0.939 lebih kecil dari t_{tabel} 1.675 ($0.939 < 1.675$) dan nilai signifikan sebesar $0.352 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), yang artinya hipotesis ini **ditolak**.

Hal ini menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivasnya cenderung menggunakan modal sendiri yang diperoleh dari laba ditahan dan modal saham dibandingkan menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* bahwa industri sub sektor makanan dan minuman pada Tahun 2018-2020 lebih menggunakan dana internal (laba ditahan serta modal saham) dibandingkan menggunakan dana eksternal (hutang). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Damaianti, 2019) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis yang keenam bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil hipotesis variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0.857 lebih kecil dari

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

t_{tabel} 1.675 ($-0.857 < 1.675$) dan nilai signifikan CR sebesar $0.395 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), yang artinya hipotesis ini **ditolak**.

Hasil tersebut menunjukkan tinggi rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas yang dimiliki perusahaan namun investor lebih melihat dari rasio PBV apakah berada dalam kategori *overvalued* atau *undervalued*. Apabila nilai PBV memiliki nilai diatas angka 1 maka harga saham tersebut dapat dikatakan mahal (*overvalued*). Hal ini tentunya berimbas pada tidak tertariknya investor dalam berinvestasi karena saham perusahaan tersebut memiliki harga yang mahal dan hal ini juga berakibat pada menurunnya nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, rasio PBV industri sub sektor makanan dan minuman Tahun 2018-2020 banyak yang memiliki nilai diatas angka 1 sehingga hal tersebut menjadi sinyal negatif bagi investor untuk menanamkan modalnya karena investor melihat bahwa saham perusahaan memiliki harga yang mahal atau dalam kategori *overvalued*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Komala *et al*, 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengujian hipotesis yang ketujuh bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil hipotesis variabel profitabilitas (ROA) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2.627 lebih besar dari t_{tabel} 1.675 ($2.627 > 1.675$) dan nilai signifikan sebesar $0.011 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), yang artinya hipotesis ini **diterima**.

Profitabilitas merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan mendapatkan dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya, akan membuat ketertarikan banyak investor. Investor akan mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas yang besar karena *return* yang diperoleh juga besar. Sejalan dengan *signaling theory*, hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astika dan Putra, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai mediasi

Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung pertumbuhan penjualan (X_1 terhadap Y_2) sebesar 0.340, pengaruh tidak langsung (X_1 terhadap

Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.003 dan pengaruh total sebesar 0.507. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari pertumbuhan penjualan (X_1) terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H_8 **ditolak**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Meskipun berdasarkan *signaling theory* profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif pada investor dimasa mendatang tetapi dalam hal ini penjualan bukanlah merupakan jumlah pendapatan secara keseluruhan yang diterima dan belum dikurangi dengan biaya-biaya lain. Sehingga hal ini tentunya menyebabkan profitabilitas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso dan Budiarti, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai mediasi

Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung DER (X_2 terhadap Y_2) sebesar 0.184, pengaruh tidak langsung (X_2 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.322 dan pengaruh total sebesar -0.116. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari DER (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H_9 **diterima**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukan sebagai variabel pemediasi antara pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Artinya, tingkat modal sendiri yang dijadikan jaminan utang perusahaan akan memberikan dampak pada kemampuannya dalam menciptakan nilai perusahaan bagi para pemegang saham yang tercermin pada *price to book value*. Berdasarkan *signaling theory*, *leverage* yang tinggi akan menunjukkan tingginya beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga berdampak pada berkurangnya keuntungan yang diterima pemegang saham. Hal ini akan berdampak pada menurunnya kepercayaan investor atas *return* yang tidak sesuai harapan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marli, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai mediasi

Berdasarkan analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung CR (X_3 terhadap Y_2) sebesar -0.136, pengaruh tidak langsung (X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar 0.115 dan pengaruh total sebesar 0.738. Hasil

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya terdapat pengaruh tidak langsung dari CR (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui profitabilitas (ROA) (Y_1). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) dapat memediasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H_{10} diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal ini tentunya berimbas pada perolehan laba yang meningkat. Berdasarkan *signaling theory*, peningkatan laba tentu akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprilia, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

1. Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini dikarenakan besar kecilnya nilai pertumbuhan penjualan tidak dapat memprediksi peningkatan profitabilitas. Selain itu, adanya peningkatan biaya membuat peningkatan profitabilitas tidak tercapai karena pertumbuhan penjualan yang tidak mampu menutupi biaya yang dikeluarkan perusahaan.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* yang diprosikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya DER akan mempengaruhi tingkat pencapaian ROA oleh perusahaan. Selain itu DER yang tinggi akan memberikan dampak terhadap penurunan profitabilitas yang disebabkan oleh tingginya tingkat beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas yang diprosikan dengan CR berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang besar menunjukkan semakin besar perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, tingkat likuiditas yang semakin tinggi dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan yang menimbulkan reaksi positif dari investor untuk memberikan modalnya yang dapat digunakan untuk investasi dalam upaya meningkatkan profitabilitasnya.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Artinya, dengan melihat data penjualan di masa lalu, investor maupun calon investor dapat memproyeksikan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut dimasa depan. Berdasarkan *signaling theory* tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan informasi serta gambaran bagi para investor bagaimana prospek masa depan perusahaan tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan.
5. Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri yang diperoleh dari laba ditahan dan modal saham dibandingkan menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory* bahwa industri sub sektor makanan dan minuman pada Tahun 2018-2020 lebih menggunakan dana internal (laba ditahan serta modal saham) dibandingkan menggunakan dana eksternal (hutang).
6. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas yang diprosikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hasil tersebut menunjukkan tinggi rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas yang dimiliki perusahaan namun investor lebih melihat dari rasio PBV apakah berada dalam kategori *overvalued* atau *undervalued*. Apabila nilai PBV memiliki nilai diatas angka 1 maka harga saham tersebut dapat dikatakan mahal (*overvalued*). Hal ini tentunya berimbas pada tidak tertariknya investor dalam berinvestasi karena saham perusahaan tersebut memiliki harga yang mahal dan hal ini juga berakibat pada menurunnya nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, rasio PBV industri sub sektor makanan dan minuman Tahun 2018-2020 banyak yang memiliki nilai diatas angka 1 sehingga hal tersebut menjadi sinyal negatif bagi investor untuk menanamkan modalnya karena investor melihat bahwa saham perusahaan memiliki harga yang mahal atau dalam kategori *overvalued*.
7. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan PBV. Artinya, perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya, akan membuat ketertarikan banyak investor dan investor akan mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar karena *return* yang diperoleh juga besar sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.
8. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Meskipun berdasarkan teori signal profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi investor dimasa mendatang tetapi dalam

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

hal ini penjualan bukanlah merupakan jumlah pendapatan secara keseluruhan yang diterima dan belum dikurangi dengan biaya-biaya lain. Sehingga hal ini menyebabkan profitabilitas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

9. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Artinya, tingkat modal sendiri yang dijadikan jaminan utang perusahaan akan memberikan dampak pada kemampuannya dalam menciptakan nilai perusahaan bagi para pemegang saham yang tercermin pada *price to book value*. Berdasarkan *signaling theory*, *leverage* yang tinggi akan menunjukkan tingginya beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga berdampak pada berkurangnya keuntungan yang diterima pemegang saham. Hal ini akan berdampak pada menurunnya kepercayaan investor atas *return* yang tidak sesuai harapan.
10. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dapat memediasi pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan CR terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal ini tentunya berimbas pada perolehan laba yang meningkat. Berdasarkan *signaling theory*, peningkatan laba tentu akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan, leverage (DER), likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROA). Faktor-faktor tersebut hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebesar 18.5% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.
2. Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan industri sub sektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Implikasi Praktis

Sebaiknya pihak instansi lebih memperhatikan tingkat pertumbuhan penjualan karena semakin tinggi tingkat penjualan, hal ini akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan profitabilitas serta peningkatan pada nilai perusahaan. Selain itu, instansi sebaiknya juga memperhatikan penggunaan proporsi hutang dengan manfaat yang lebih besar daripada biaya yang harus ditanggung sebagai sumber pendanaannya sehingga diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas yang berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan.

Implikasi Teoritis

1. Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini dikarenakan besar kecilnya nilai pertumbuhan penjualan tidak

dapat memprediksi peningkatan profitabilitas. Selain itu, adanya peningkatan biaya membuat peningkatan profitabilitas tidak tercapai karena pertumbuhan penjualan yang tidak mampu menutupi biaya yang dikeluarkan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari dan Gultom, 2018).

2. Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* yang diprosikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya DER akan mempengaruhi tingkat pencapaian ROA oleh perusahaan. Selain itu DER yang tinggi akan memberikan dampak terhadap penurunan profitabilitas yang disebabkan oleh tingginya tingkat beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putra dan Badjra, 2015).
3. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas yang diprosikan dengan CR berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang besar menunjukkan semakin besar perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, tingkat likuiditas yang semakin tinggi dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan yang menimbulkan reaksi positif dari investor untuk memberikan modalnya yang dapat digunakan untuk investasi dalam upaya meningkatkan profitabilitasnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mahardhika dan Marbun, 2016).
4. Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Artinya, dengan melihat data penjualan di masa lalu, investor maupun calon investor dapat memproyeksikan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut dimasa depan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khoeriyah, 2020).
5. Hasil penelitian ini menunjukkan leverage yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri yang diperoleh dari laba ditahan dan modal saham dibandingkan menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Damaianti, 2019).
6. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas yang diprosikan dengan CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hasil

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

tersebut menunjukkan tinggi rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas yang dimiliki perusahaan namun investor lebih melihat dari rasio PBV apakah berada dalam kategori *overvalued* atau *undervalued*. Apabila nilai PBV memiliki nilai diatas angka 1 maka harga saham tersebut dapat dikatakan mahal (*overvalued*). Hal ini tentunya berimbas pada tidak tertariknya investor dalam berinvestasi karena saham perusahaan tersebut memiliki harga yang mahal dan hal ini juga berakibat pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Komala *et al*, 2021).

7. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Artinya, perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya, akan membuat ketertarikan banyak investor dan investor akan mempercayai perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang besar karena return yang diperoleh juga besar sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astika dan Putra, 2019).
8. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Meskipun berdasarkan tepri signal profitailitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi investor dimasa mendatang tetapi dalam hal ini penjualan bukanlah merupakan jumlah pendapatan secara keseluruhan yang diterima dan belum dikurangi dengan biaya-biaya lain. Sehingga hal ini tentunya menyebabkan profitabilitas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso dan Budiarti, 2020).
9. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak dapat memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi akan menunjukkan tingginya beban bunga yang ditanggung perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan tingkat profitabilitas turun sehingga berdampak juga pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marli, 2018).
10. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dapat memediasi pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan CR terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal ini tentunya berimbas pada perolehan laba yang meningkat. Peningkatan laba tentu akan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan

nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprilia, 2018).

DAFTAR PUSTAKA

- Andi, D. 2021. Kemenperin dorong akselerasi industri makanan dan minuman diakses dari <https://industri.kontan.co.id/news/kemenperin-dorong-akselerasi-industri-makanan-dan-minuman> tanggal 07 Oktober 2021.
- Akbar, I., & Djawoto, D. 2021. Pengaruh Roa, Der, Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1).
- Amalia, N. R. 2021. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Islamic Social Reporting (ISR) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2020.
- Aprilia, R. 2018. Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Price to Book Value dengan Return On Asset sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201-224.
- Ardiana, E., & Chabachib, M. 2018. Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 161-174.
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. In *Seminar Nasional Inovasi dalam Penelitian Sains, Teknologi dan Humaniora-InoBali* (pp. 574-585).
- Brastibian, I., & Rinofah, R. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 10(1), 81-88

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

- Damaianti, I. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 1(2), 113-123.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. 2019. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 85-110.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Febriani, R. 2020. Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216-245.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Cetakan IV*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2013. *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2016. *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan Ke VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipeonegoro.
- Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati, S. 2020. Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018). *Jurnal ilmiah Edunomika*, 4(02).
- Gumanti, T. A. 2009. Teori sinyal dalam manajemen keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4-13.
- Hanafi, M. 2017. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua. Cetakan Kedua*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hallauw, K. D. A., & Widyawati, D. 2021. Pengaruh Intellectual Capital, return on Assets dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Hasibuan, V., Dzulkirom AR, M., & Wi Endang NP, N. G. 2016. Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 39(1), 139-147.
- Hastuti. 2020. *Financial Management. Cetakan Pertama*. Yogyakarta: CV BUDI UTAMA.
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1), 52-62.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama. Cetakan Kedua*. Jakarta: Kencana.
- Khoeriyah, A. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Sales Growth dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 13(1), 96-111.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40-50.
- Limbong, D. T. S., & Chabachib, M. 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Mahardhika, P. A., & Marbun, D. 2016. Pengaruh Current Ratio Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Assets. *Widyakala: Journal of Pembangunan Jaya University*, 3, 23-28.
- Mulyanto, H. Dan Wulandari, A. 2018. *Penelitian: Metode & Analisis*. Semarang: CV AGUNG.
- Marli, M. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Ssebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia "BEI"(Periode 2015-2017). *Akutansi Bisnis & Manajemen (ABM)*, 25(2), 134-148.
- Myers, S. C. 1984. Capital structure puzzle. *NBER Working Paper*, (w1393).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin, M. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1), 30-36.
- Putra, A. W. Y., & Badjra, I. B. 2015. Pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Santoso, B. A., & Budiarti, A. 2020. Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 3(2), 45-57.
- Shintya, M. N., Situmorang, M., & Iryani, L. D. 2017. Analisis Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 4(2).
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Cetakan Empat Belas. Bandung: ALFABETA.
- Suliyanto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis. Edisi Pertama*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.
- Wulandari, P., & Gultom, R. 2018. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Methonomi*, 4(2), 101-110.
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. 2021. Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 69-8

www.idx.co.id diakses tanggal 17 Oktober 2021

<https://finance.yahoo.com/> diakses tanggal 20 Oktober 2021