

PERAN PROFITABILITAS MEMEDIASI PENGARUH LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Putu Astriwira Putri¹
Anak Agung Gede Suarjaya²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

Email : astriwiraputri@gmail.com

ABSTRAK

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal. Faktor internal yang dapat memengaruhi yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif, dengan memilih perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia sebagai ruang lingkup penelitian. Jenis data dalam penelitian adalah data sekunder diperoleh dari www.idx.com. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode *simple random sampling* dengan rumus slovin dan didapatkan 70 perusahaan sektor industri barang konsumen primer periode 2020-2022. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis deskriptif dan analisis jalur. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: leverage, nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan; profitabilitas

ABSTRACT

Firm value can be influenced by external and internal factors. Internal factors can affect including leverage, company growth, and profitability. This study aims to determine the effect of leverage and firm growth on firm value with profitability as a mediating variable. This research is associative research by selecting companies in the consumer non-cyclical industry sector on the Indonesia Stock Exchange. The study's data type is secondary data obtained from www.idx.com. The sampling method used in the study used the simple random sampling method with the Slovin formula. Seventy companies acquired it in the consumer non-cyclical industry sector for 2020-2022. The analytical techniques used in research are descriptive analysis and path analysis. Based on the study's results found that leverage has a positive and significant effect on the firm's value. The firm's growth has a negative and insignificant impact on the firm's value. Leverage has a positive and significant effect on profitability. The growth of the firm negatively and significantly affects profitability. Profitability can mediate the effect of leverage on firm value, and profitability can mediate the effect of firm growth on firm value.

Keywords: firm growth; firm value; leverage; profitability

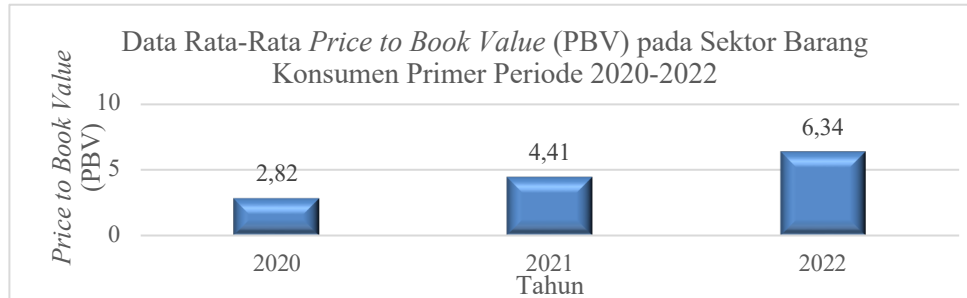
PENDAHULUAN

Investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat berinvestasi pada berbagai instrumen keuangan dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) melalui pasar modal (Tandelilin, 2017:63). Berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per-Agustus 2022, terdapat lebih dari 9,54 juta investor di pasar modal Indonesia. Pesatnya jumlah investor dan sektor perusahaan tercatat secara langsung akan meningkatkan persaingan antar perusahaan untuk menarik investasi sebesar-besarnya ke dalam perusahaan. Persaingan antar perusahaan membuat perusahaan meningkatkan nilai perusahaan untuk melakukan optimalisasi perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual (Wiagustini, 2014:09). Nilai perusahaan pada umumnya dikaitkan dengan harga pasar saham perusahaan apabila perusahaan tersebut telah *go public*. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Investor dalam mengambil keputusan investasi perlu menganalisa perusahaan yang memiliki performa dan nilai perusahaan baik (Sugosha, 2020). Perusahaan memiliki dorongan untuk mempublikasikan informasi internal bertujuan untuk menghindari adanya *asymmetry information* (perbedaan informasi) antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham, sehingga perusahaan perlu mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal untuk menunjukkan kinerja perusahaannya (Dewi & Rahyuda, 2020). Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan mengenai bentuk perilaku manajemen dalam memberikan petunjuk kepada investor, terkait strategi yang dilakukan manajemen dan pandangan terhadap prospek masa depan perusahaan (Brigham & Huston, 2019:500). Informasi yang dipublikasi oleh perusahaan dapat menunjukkan kinerja perusahaan, sehingga investor dalam mengambil keputusan investasi perlu menganalisis dan menginterpretasi informasi yang telah diberikan oleh perusahaan (Radja & Artini, 2020). Apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang bagus maka akan memberikan investor kepercayaan dalam berinvestasi (Syahrial *et al.*, 2020).

Tingginya persaingan antara perusahaan di Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh berbagai sentimen dalam lingkungan bisnis perusahaan terutama bagi perusahaan yang merupakan perusahaan pada sektor industri barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*). Kinerja perusahaan pada sektor industri barang konsumen primer dapat direfleksikan melalui salah satu nilai rasio penilaian, yakni *Price to Book Value* (PBV). Pada tahun 2019 rata-rata *Price to Book Value* sebesar 6.26 kali kemudian mengalami penurunan yang sangat signifikan pada tahun 2020 pada saat krisis Covid-19 dan tercatat terus mengalami peningkatan pada tahun 2021 dan 2022. Data rata-rata *Price to Book Value*

(PBV) pada sektor industri barang konsumen primer periode 2020-2022 berikut.



Gambar 1. Data Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV) pada Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022

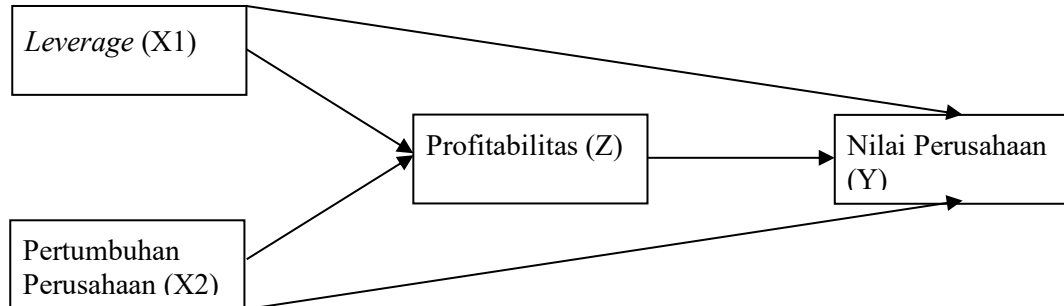
Sumber : www.idx.co.id (data diolah,2023)

Berdasarkan Gambar 1 nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) mengalami peningkatan pada saat terjadi krisis Covid-19. Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan penignkatan pada nilai *Price to Book Value* (PBV) yaitu: permintaan dan penawaran saham di BEI, perubahan ekonomi di suatu negara, serta faktor eksternal dan faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan (Hirdinis, 2019). Faktor internal yang memengaruhi diantaranya *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.

Leverage merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang (Wiagustini, 2014:85). Perusahaan dalam menjalankan usahanya perlu memperhatikan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan tolak ukur yang menunjukkan pergerakan kegiatan perusahaan dari investasi awal hingga periode tertentu dalam peningkatan bisnis (Putri, 2020). Pertumbuhan perusahaan akan ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor (Antoro *et al.*, 2020). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktivitas perusahaan (Kurniawati *et al.*, 2021). Menurut Kasmir (2017:196), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi dividen yang diharapkan oleh investor (Kusuma *et al.*, 2021). Profitabilitas dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel mediasi karena profitabilitas memiliki pengaruh berjenjang antara variabel *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berperan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan dimana laba atau *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan akan ditangkap sebagai sinyal oleh investor mengenai prospek jangka panjang perusahaan sehingga profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, untuk mempermudah memahami gambaran dan arah penelitian tentang pengaruh variabel dalam penelitian maka dapat digambarkan suatu jalur pemikiran yang diterjemahkan dalam kerangka

konseptual pada Gambar 2.



Gambar 2. Kerangka Konseptual Penelitian

Leverage merupakan suatu tolak ukur kemampuan perusahaan dapat mengelola utang, pengelolaan utang yang baik ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang sejalan dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020), Hutomo *et al.* (2020) dan Prakoso *et al.* (2022) yang menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H₁ : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Investor umumnya menyukai perusahaan yang terus menunjukkan pertumbuhan terutama penjualan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Larianti (2019) dan Syahrial *et al.* (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. H₂ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa penggunaan utang yang optimal akan mempengaruhi performa sebuah perusahaan dalam menghasilkan *profit*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan & Atiningsih (2021), Sihombing *et al.* (2021) dan Suhendry (2021) diperoleh adanya hubungan positif signifikan pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa apabila perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dan melebihi dari target yang telah ditentukan akan mempengaruhi performa sebuah perusahaan dalam menghasilkan *profit*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Novelasari (2021), Sihombing *et al.* (2021) dan Melinia (2021) diperoleh adanya hubungan positif signifikan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas.

H₄ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

profitabilitas.

Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa apabila profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham dari investor sehingga mampu mempengaruhi nilai perusahaan yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Sari (2020) dan Paramitha (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas mampu memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan memperkirakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu informasi yang penting dipertimbangkan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan & Atiningsih (2021) dan Dewi & Abundanti (2019) memperoleh hasil bahwa profitabilitas mampu membuat hubungan tidak langsung atau mediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H₆ : Profitabilitas memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Permintaan yang tinggi dari pasar akan meningkatkan penjualan perusahaan dan berdampak positif terhadap laba atau *profit* perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memudahkan perusahaan untuk melakukan investasi untuk menambah fasilitas produksi untuk meningkatkan permintaan atau kebutuhan pasar sehingga akan menimbulkan *profit* yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan & Atiningsih (2021) dan Melinia (2021) memperoleh hasil bahwa profitabilitas mampu membuat hubungan tidak langsung atau mediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H₇ : Profitabilitas memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berlokasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumen primer pada tahun 2020-2022, yang dapat diakses dari laman resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Objek pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Price to book value* (PBV). Variabel eksogen (variabel bebas) pada penelitian ini yaitu *leverage* (X₁) dan pertumbuhan perusahaan (X₂). Variabel mediasi dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (Z).

Price to Book Value (PBV) dapat diukur dalam satuan kali dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2015:139) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) dapat diukur dalam satuan persentase dengan rumus sebagai berikut (Wiagustini, 2014:88):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Sales growth dapat diukur dalam satuan persentase dengan rumus sebagai berikut

(Hutabarat *et al.*, 2021) :

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t - 1)}{\text{Sales } (t - 1)} \times 100\%$$

Return on Equity (ROE) dapat diukur dalam satuan persentase dengan rumus sebagai berikut (Tandelilin, 2017:375) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022 yaitu sebanyak 85 perusahaan. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *simple random sampling*. Rumus yang dapat digunakan dalam penentuan sampel adalah rumus slovin. Tingkat toleransi kesalahan sampel yang ditetapkan dalam penentuan sampel adalah 5%. Berikut merupakan rumus perhitungan jumlah sampel dengan rumus slovin (Riduwan & Kuncoro, 2007) :

$$n = \frac{N}{1 + (N \times e^2)}$$

Dimana :

n = Total sampel

N = Banyak Populasi

E = *Margin Error*

Berdasarkan rumus slovin, dapat dihitung banyaknya penarikan jumlah sampel sebagai berikut:

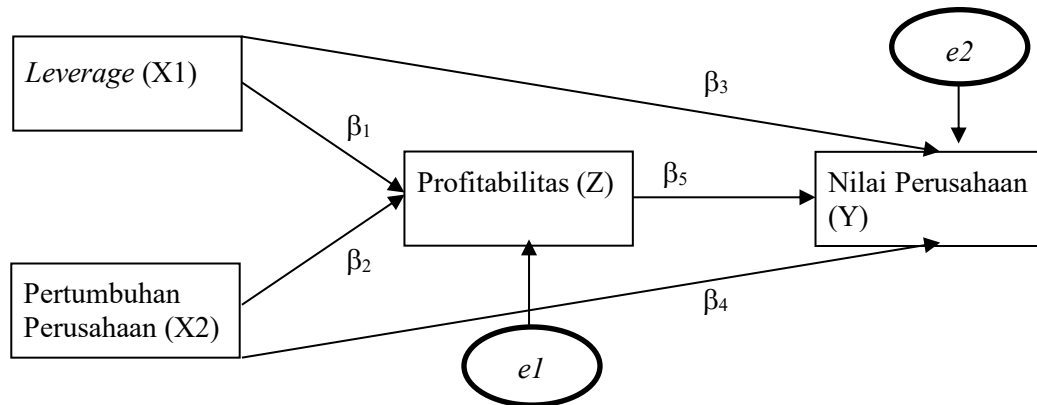
$$n = \frac{85}{1 + (85 \times (0,05)^2)}$$

$$n = 70$$

Jumlah sampel yang diperoleh berdasarkan hasil perhitungan dengan rumus slovin yaitu sebanyak 70 perusahaan sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Teknik analisis data pada penelitian ini yaitu teknik analisis deksriptif dan Teknik analisis statistik inferensial.

Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan penerapan dari analisis regresi linear berganda untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel (model kasual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Utama, 2016) :



Gambar 3. Model Analisis Jalur

Struktural 1 : $Z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_1$

Struktural 2 : $Y = \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + e_2$

Keterangan :

X_1 = leverage

X_2 = pertumbuhan perusahaan

Z = profitabilitas

Y = nilai perusahaan

e_1, e_2 = error of term

β = koefisien jalur variabel

Koefisien determinasi dan nilai standar eror (e)

$$R_m^2 = 1 - P_{e1}^2 P_{e2}^2 \dots P_{ep}^2$$

$$P_{ei} = \sqrt{1 - R^2}$$

Uji Sobel dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) melalui variabel mediasi (Z) sehingga kita dapat mengetahui variabel tersebut mampu memediasi atau tidak. Adapun formula dari pengujian Sobel (Utama, 2016:169) :

$$z = \frac{ab}{\sqrt{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 S_b^2}}$$

Keterangan :

a = koefisien regresi dari variabel independen (X) terhadap variabel mediasi (Z)

b = koefisien regresi dari variabel mediasi (Z) terhadap variabel dependen (Y)

S_a = standar error koefisien a

S_b = standar error koefisien b

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dari analisis deskriptif data penelitian variabel leverage, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumen

primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022 disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|------------------------|-----|---------|----------|----------|----------------|
| <i>Leverage</i> | 210 | 2.00 | 14270.00 | 265.4571 | 1046.11744 |
| Pertumbuhan Perusahaan | 210 | -85.49 | 110.18 | 10.6841 | 26.77403 |
| Profitabilitas | 210 | -223.50 | 111.80 | -0.3577 | 23.91222 |
| Nilai Perusahaan | 210 | 0.20 | 130.00 | 3.7865 | 10.00326 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai minimum *leverage* sebesar 2 persen dan nilai maksimum sebesar 14270 persen dengan rata-rata 265.4571 pada standar deviasi sebesar 1046.11744. Nilai minimum pada variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -85.49 persen dan nilai maksimum sebesar 110.18 persen dengan rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 10.6841 persen pada standar deviasi sebesar 26.77403. Pada variabel profitabilitas berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan hasil minimum sebesar -223.50 persen dan nilai maksimum sebesar 111.80 persen dengan rata-rata -0.3577 persen pada standar deviasi sebesar 23.91222. Sedangkan pada variabel nilai perusahaan diperoleh nilai minimum sebesar 0.20 kali dan nilai maksimum sebesar 130 kali dengan rata-rata sebesar 3.7865 pada standar deviasi 10.00326

Hasil perhitungan koefisien analisis jalur pada penelitian ini dihitung pengaruh *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas melalui program SPSS 25. Berikut ini hasil perhitungan struktur I pada Tabel 2

Tabel 2
Hasil Analisis Jalur Struktur I

| Model | | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | <i>Standardized Coefficients</i> | | |
|-------|------------------------|------------------------------------|------------|----------------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig |
| 1 | (Constant) | 0.024 | 0.068 | | 0.360 | 0.719 |
| | <i>Leverage</i> | 0.281 | 0.112 | 0.167 | 2.502 | 0.013 |
| | Pertumbuhan Perusahaan | -0.260 | 0.076 | -0.227 | -3.395 | 0.001 |

a. *Dependent Variable*: Profitabilitas

R² = 0.076

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi linear pada tabel 2 diatas, diperoleh model

regresi sebagai berikut:

$$Z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_1$$

$$Z = 0.281X_1 - 0.260X_2 + e_1$$

Pada penelitian ini dihitung pengaruh *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui program SPSS 25. Berikut ini hasil perhitungan struktur II pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Analisis Jalur Struktur II

| Model | | Unstandardized | | Standardized | | |
|-------|------------------------|----------------|------------|--------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig |
| 2 | (Constant) | 0.362 | 0.045 | | 8.082 | 0.000 |
| | <i>Leverage</i> | 0.525 | 0.075 | 0.426 | 6.975 | 0.000 |
| | Pertumbuhan Perusahaan | -0.053 | 0.052 | -0.063 | -1.026 | 0.306 |
| | Profitabilitas | 0.153 | 0.046 | 0.207 | 3.322 | 0.001 |

a. *Dependent Variable*: Nilai Perusahaan

R² = 0.258

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi pada linear pada tabel 3, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + e_2$$

$$Y = 0.525X_1 - 0.053X_2 + 0.153Z + e_2$$

Koefisien determinasi (R²) struktur I diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4
Koefisien Determinasi (R²) Struktur I

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .275 ^a | .076 | .067 | 0.60939 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Koefisien determinasi (R²) struktur II diperoleh sebagai berikut:

Tabel 5
Koefisien Determinasi (R²) Struktur I

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 2 | .508 ^a | .258 | .247 | 0.40285 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel koefisien determinasi maka erikut ini hasil perhitungan nilai variabel *error* pada setiap struktur sebagai berikut :

$$e_i = \sqrt{1 - R_i^2}$$

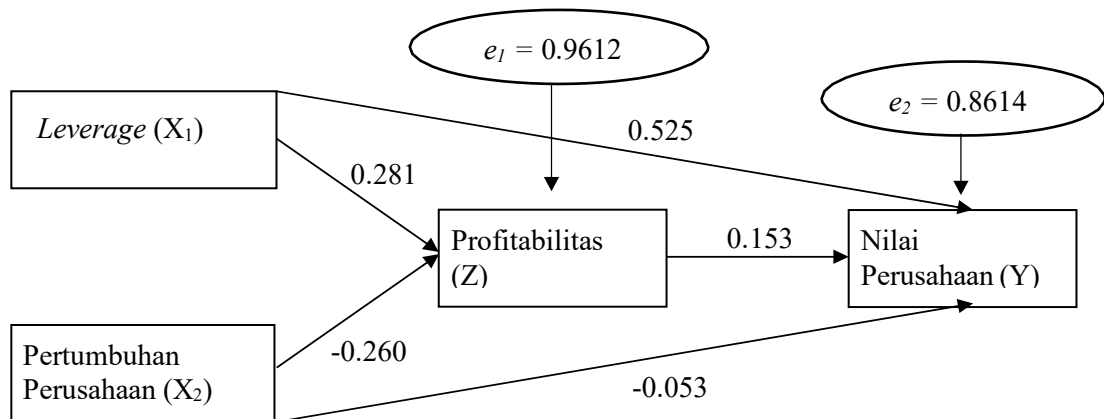
$$e_1 = \sqrt{1 - R_1^2} = \sqrt{1 - 0.076} = 0.9612$$

$$e_2 = \sqrt{1 - R_2^2} = \sqrt{1 - 0.258} = 0.8614$$

Perhitungan koefisiendeterminasi total adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R^2_m &= 1 - (e_1)^2 (e_2)^2 \\ &= 1 - (0.9612)^2 (0.8614)^2 \\ &= 1 - (0.9239) (0.7420) \\ &= 1 - 0.6855 \\ &= 0.3145 \end{aligned}$$

Berdasarkan pemaparan mengenai persamaan struktural maka akandijelaskan hasil nilai dari perhitungan koefisien jalur yang ditunjukkan melalui nilai *unstandardized coefficient* Beta pada masing-masing pengaruh hubungan antar variabel. Berikut ini disajikan nilai-nilai koefisien jalur masing-masing pengaruh variabel pada Gambar 4.



Gambar 4. Validasi Analisis Jalur

Berdasarkan tabel 3 hasil analisis jalur struktur II pada variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh hasil signifikansi sebesar 0.306, nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0.05$ yang berarti bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga diperlukannya model *Trimming* untuk memperbaiki model analisis jalur struktur II dengan menghilangkan jalur variabel pertumbuhan perusahaan kemudian diuji ulang dengan variabel eksogen pertumbuhan perusahaan (X_2) tidak diikutsertakan. Hasil

perhitungan ditunjukkan pada tabel 6 berikut :

Tabel 6
Hasil Analisis Jalur Struktur II Setelah dilakukan Model *Trimming*

| | | <i>Unstandardized</i> | | <i>Standardized</i> | | |
|--------------|-----------------|-----------------------|------------------|---------------------|----------|------------|
| | | <i>Coefficients</i> | | <i>Coefficients</i> | | |
| Model | | B | Std.Error | Beta | t | Sig |
| 2 | (Constant) | 0.328 | 0.030 | | 10.860 | 0.000 |
| | <i>Leverage</i> | 0.518 | 0.075 | 0.420 | 6.909 | 0.000 |
| | Profitabilitas | 0.163 | 0.045 | 0.222 | 3.656 | 0.000 |

a. *Dependent Variable*: Nilai Perusahaan

R² = 0.254

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi setelah dilakukannya model *trimming* pada tabel 6, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_3 X_1 + \beta_5 Z + e_2$$

$$Y = 0.518 X_1 + 0.163 Z + e_2$$

Koefisien determinasi (R²) struktur II setelah dilakukan model *trimming* diperoleh sebagai berikut:

Tabel 7
Koefisien Determinasi (R²) Struktur II Setelah dilakukan Model *Trimming*

| Model | R | R Square | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> |
|-------|-------------------|----------|--------------------------|-----------------------------------|
| 2 | .504 ^a | .254 | .247 | 0.40290 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berikut ini hasil perhitungan nilai variabel *error* pada setiap struktur sebagai berikut :

$$e_i = \sqrt{1 - R_i^2}$$

$$e_2 = \sqrt{1 - R_2^2} = \sqrt{1 - 0.254} = 0.8637$$

Perhitungan koefisiendeterminasi total adalah sebagai berikut:

$$R^2_m = 1 - (e_1)^2 (e_2)^2$$

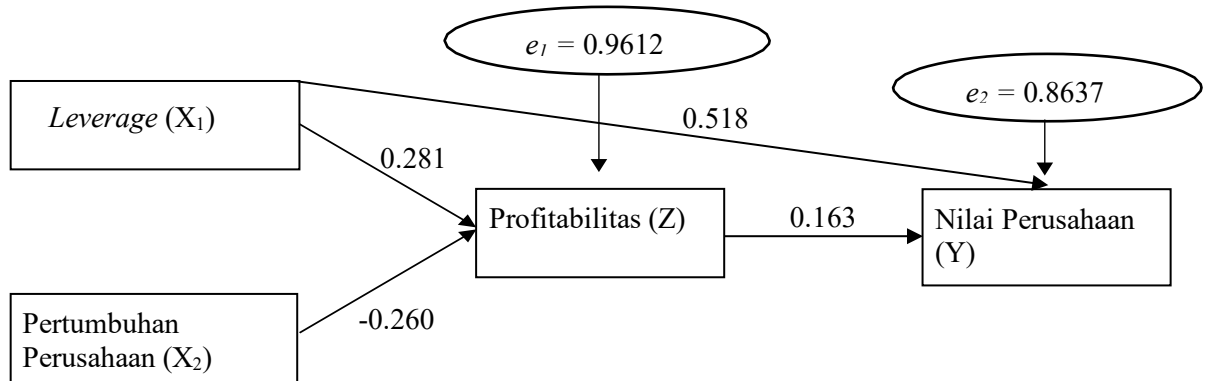
$$= 1 - (0.9612)^2 (0.8637)^2$$

$$= 1 - (0.9239) (0.7459)$$

$$= 1 - 0.6891$$

$$= 0.3109$$

Berikut ini disajikan nilai-nilai koefisien jalur masing-masing pengaruh variabel setelah dilakukannya model *trimming* pada Gambar 5.



Gambar 5. Validasi Analisis Jalur Setelah dilakukan Model *Trimming*

Perhitungan pengaruh langsung (*direct effect*), pengaruh tidak langsung (*indirect effect*), dan pengaruh total (*total effect*) setelah dilakukan model *trimming* di atas dirangkum ke dalam tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Analisis Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total

| Variabel | Pengaruh Langsung | Pengaruh Tidak Langsung | Pengaruh Total |
|--------------------|-------------------|-------------------------|----------------|
| DER → PBV | 0.420 | 0.037074 | 0.457074 |
| SALES GROWTH → PBV | - | - | - |
| DER → ROE | 0.167 | | |
| SALES GROWTH → ROE | -0.227 | | |
| ROE → PBV | 0.222 | | |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini diterima. Pengaruh positif dan signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa proporsi penggunaan utang yang digunakan untuk mendanai perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. *Trade-off theory* menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika pendanaan dibiayai sepenuhnya dengan utang atau tidak menggunakan utang sama sekali.

Penggunaan utang yang optimal akan memberikan nilai perusahaan yang optimal. Teori sinyal (*signaling theory*), menyatakan apabila perusahaan memiliki prospek yang baik dan penggunaan utang dapat digunakan sebagai pendanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan maka hal ini akan ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020), Hutomo *et al.* (2020), Sawitri *et al.* (2022), Furniawan (2022) dan Prakoso *et al.* (2022).

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini ditolak. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan yang meningkat tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Pada laporan keuangan perusahaan, terdapat beberapa perusahaan seperti PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk, PT. Hero Supermarket Tbk dan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yang mengalami penurunan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu untuk meningkatkan efektifitas dari perusahaan untuk meningkatkan bisnis. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi tidak selalu kondisi keuangannya akan stabil, karena apabila perusahaan tidak dapat mengelola pertumbuhan tersebut dan menyeimbangkannya dengan keuangan perusahaan seperti penggunaan hutang dan operasional perusahaan maka akan memberikan kerugian bagi perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hutomo *et al.* (2020), Nugroho & Halik (2021), Jesica & Rasyid (2021), Salsa & Nugraha (2022) dan Lukman & Albar (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini diterima. Pengaruh positif dan signifikan *leverage* terhadap profitabilitas itu mengindikasikan bahwa tingginya proporsi penggunaan utang yang digunakan untuk mendanai perusahaan akan meningkatkan laba yang diperoleh dari perusahaan. *Trade-off theory* menyatakan bahwa manajer akan mempertimbangkan penggunaan utang dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam menghasilkan laba atau *profit*. Menurut teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa penggunaan utang yang efektif dalam menghasilkan laba perusahaan ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor. Penggunaan utang yang efektif dapat meminimalisir biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan penggunaan utang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari utang, pemegang utang (*debt holder*) mendapatkan pengembalian tetap, sehingga pemegang saham tidak perlu mengambil bagian laba atau keuntungan mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima. Hasil ini sejalan dengan penelitian Adria & Susanto (2020) Yulimtinan & Atiningsih (2021), Sihombing *et al.* (2021), Putri *et al.* (2021) dan Suhendry (2021) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis keempat (H₄) dalam penelitian ini diterima. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak diikuti dengan meningkatnya laba dari suatu perusahaan. Menurut teori sinyal (*signaling theory*) manajemen perusahaan berharap dapat memberikan sinyal dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka akan ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor dalam menghasilkan laba perusahaan yang tinggi. Pengaruh negatif dari variabel pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa apabila terdapat peningkatan pertumbuhan perusahaan maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Jamal & Nasir (2020) dan Pratama *et al.* (2021), menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kelima (H₅) dalam penelitian ini diterima. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) perusahaan yang dapat menghasilkan laba lebih besar dari target yang telah ditentukan mengindikasikan sinyal positif perusahaan dapat mengelola sumber dayanya dengan optimal, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa apabila profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham dari investor sehingga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), Sari (2020) dan Paramitha (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2 dan Tabel 6 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi sehingga dapat diketahui pengaruh mediasi signifikan atau tidak dengan menggunakan uji sobel pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}}$$

Dari tabel 4.2 dan tabel 4.7 maka diketahui sebagai berikut.

$$a = 0.281 \quad Sa = 0.112$$

$$b = 0.163 \quad Sb = 0.045$$

$$Z = \frac{(0.281)(0.163)}{\sqrt{(0.153)^2(0.112)^2 + (0.281)^2(0.045)^2 + (0.112)^2(0.045)^2}}$$

$$Z = 2.062$$

Berdasarkan hasil uji Sobel nilai Z yaitu sebesar 2.062 lebih besar dari Z_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.96 ($2.062 > 1.96$), maka ini berarti terdapat pengaruh mediasi dari variabel profitabilitas. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keenam (H_6) dari penelitian ini yang berbunyi “Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan” diterima. Hasil analisis pada hipotesis keenam dikatakan sebagai mediasi parsial. Dalam *Trade-off theory* menyatakan bahwa penggunaan utang yang optimal dalam mendanai perusahaan akan memberikan nilai perusahaan yang optimal. Ketika perusahaan menggunakan utang untuk mendanai ekspansi perusahaan, berarti perusahaan sudah yakin bahwa keputusan tersebut memberikan tingkat pengembalian baik dan cukup untuk membayar utang perusahaan. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan dari pihak eksternal dalam bentuk utang yang tinggi dapat mengoptimalkan laba yang dihasilkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan searah dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang merupakan sinyal positif bagi investor tercermin dalam peningkatan permintaan saham dan harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019), Yulintinan & Atiningsih (2021), Eka Putri *et al.* (2021) dan Aditya *et al.* (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 2 dan Tabel 6 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi sehingga dapat diketahui pengaruh mediasi signifikan atau tidak dengan menggunakan uji sobel pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}}$$

Dari tabel 4.6 dan Tabel 4.7 maka diketahui sebagai berikut.

$$a = -0.260 \quad S_a = 0.076$$

$$b = 0.163 \quad S_b = 0.045$$

$$Z = \frac{(-0.260)(0.163)}{\sqrt{(0.163)^2(0.076)^2 + (-0.260)^2(0.045)^2 + (0.076)^2(0.045)^2}}$$

$$Z = -2.4871$$

Berdasarkan hasil uji Sobel nilai Z yaitu sebesar $|-2.4871|$ lebih besar dari Z_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.96 ($|-2.4871| > 1.96$), maka ini maka berarti terdapat pengaruh mediasi dari variabel profitabilitas. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis ketujuh (H_7) dari penelitian ini yang berbunyi “Profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan” diterima. Hasil analisis pada hipotesis keenam dikatakan sebagai mediasi tidak konsisten. Hasil perhitungan analisis jalur menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) dapat menjadi penghubung antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan didukung oleh profitabilitas dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa apabila pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek tingginya peminat produk dari perusahaan di masyarakat dan meningkatkan potensi laba dari perusahaan, sehingga hal ini ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulintinan & Atiningsih (2021) dan Melinia (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian menggunakan analisis jalur dengan tujuan untuk memastikan bahwa model atau persamaan yang digunakan dalam penelitian tidak melanggar asumsi tersebut. Pengujian ini di antaranya adalah uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

Tabel 9
Hasil Uji Normalitas

| Persamaan | Test Statistic | Asymp Sig. (2 tailed) Kolmogorov Smirnov | Keputusan |
|-------------|----------------|--|-----------|
| Struktur I | 0.044 | 0.200 | Normal |
| Struktur II | 0.043 | 0.200 | Normal |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel di atas, diketahui nilai probabilitas p atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* persamaan struktur I sebesar 0.200. Karena nilai probabilitas p, yakni 0.200 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi, yakni 0,05. Hal ini berarti asumsi normalitas dipenuhi. Pada persamaan struktur II nilai probabilitas p atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.200 lebih besar dari tingkat signifikansi, yakni 0,05 sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 10
Hasil Uji Autokorelasi

| Persamaan | Nilai Durbin Watson | Nilai d_u | Nilai $4-d_u$ | Keputusan |
|-------------|---------------------|-------------|---------------|--------------------|
| Struktur I | 1.915 | 1.764 | 2.236 | Bebas autokorelasi |
| Struktur II | 1.817 | 1.754 | 2.246 | Bebas autokorelasi |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 4.8 di atas menunjukkan besarnya nilai Durbin Watson struktur I sebesar 1.915 berada di antara batas ($d_u = 1.764$) dan ($4-d_u = 2.236$), kemudian struktur II sebesar 1.817 berada di antara ($d_u = 1.754$) dan ($4-d_u = 2.246$). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala autokorelasi dengan kriteria $d_u < dw < (4-d_u)$. Pada struktur I diperoleh $1.764 < 1.915 < 2.236$ dan pada struktur II diperoleh $1.754 < 1.817 < 2.246$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 11
Hasil Uji Multikoleniaritas

| Persamaan | | Collinearity Statistics | |
|-------------|------------------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| Struktur I | Leverage | 0.999 | 1.001 |
| | Pertumbuhan Perusahaan | 0.999 | 1.001 |
| Struktur II | Leverage | 0.974 | 1.027 |
| | Pertumbuhan Perusahaan | 0.933 | 1.072 |
| | Profitabilitas | 0.923 | 1.084 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada struktur I diperoleh nilai *VIF* untuk variabel *leverage* adalah $1.001 < 10$ dengan nilai *tolerance* adalah $0.999 > 0.10$, maka variabel *leverage* dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikoleniaritas. Pada variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai *VIF* sebesar $1.001 < 10$ dengan nilai *tolerance* adalah $0.999 > 0.10$ maka variabel pertumbuhan perusahaan dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikoleniaritas. Pada struktur II diperoleh nilai *VIF* untuk variabel *leverage* adalah $1.027 < 10$ dengan nilai *tolerance* adalah $0.974 > 0.10$, maka variabel *leverage* dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikoleniaritas. Variabel pertumbuhan perusahaan memperoleh nilai *VIF* sebesar $1.072 < 10$ dengan nilai *tolerance* adalah $0.933 > 0.10$, maka variabel pertumbuhan perusahaan dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikoleniaritas. Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai *VIF* sebesar $1.084 < 10$ dengan nilai *tolerance* adalah $0.923 > 0.10$, maka variabel profitabilitas dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikoleniaritas.

Tabel 12
Hasil Uji Heteroskedastistas

| Struktur I | | | Struktur II | | |
|------------------------|--------|-------|------------------------|--------|-------|
| Model | T | Sig. | Model | T | Sig. |
| <i>Leverage</i> | -1.567 | 0.119 | <i>Leverage</i> | 1.682 | 0.094 |
| Pertumbuhan Perusahaan | 0.837 | 0.404 | Pertumbuhan Perusahaan | -1.707 | 0.089 |
| | | | Profitabilitas | 0.077 | 0.939 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.10, dapat diketahui nilai signifikansi setiap variabel eksogen (bebas) dalam regresi persamaan 1 maupun persamaan 2 lebih besar dari 0,05 (Sig. > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada kedua model regresi.

SIMPULAN DAN SARAN

Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Secara teoritis, apabila perusahaan menunjukkan pertumbuhan yang besar maka dapat menunjukkan efektifitas dari operasional perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang meningkat tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Hasil penelitian ini mendukung *trade-off theory* dimana pimpinan perusahaan akan mempertimbangkan penggunaan utang akan menghemat pajak sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi diikuti dengan peningkatan biaya dan penambahan aktiva yang lebih besar, sehingga apabila tidak dapat dikelola dengan baik akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan perusahaan maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor dalam mengelola operasional perusahaan dan menghasilkan laba yang tinggi. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas mampu memengaruhi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh

pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas mampu memengaruhi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung.

Saran untuk perusahaan sektor industri barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diharapkan tetap memperhatikan pertumbuhan perusahaan terutama pada pertumbuhan penjualan (*sales growth*) agar tetap dalam kondisi yang baik. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan secara signifikan, sehingga perusahaan tetap harus menyeimbangkan pertumbuhan perusahaan dengan peningkatan biaya dan penambahan aktiva yang lebih besar dengan dengan baik. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan informasi tambahan terkait dengan pertimbangan atau keputusan investasi pada perusahaan sektor industri barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia. Investor juga sebaiknya memerhatikan faktor-faktor eksternal karena keadaan suatu perusahaan tidak terlepas dari pengaruh faktor eksternal dan internal.

REFERENSI

- Aditya, I., Hasanah, N., & Armeliza, D. (2021). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 16(2), 124–152. <https://doi.org/10.21009/wahana>
- Adria, C., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* (Vol. 2, Issue 1).
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36–43. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33876>
- Brigham, E. F. , & H. J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Vol. 11)* (Vol. 11).
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Eka Putri, D., Nur Ilham, R., Syahputri, A., Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung, S., & Tinggi Ilmu Ekonomi Bina Karya, S. (2021). Efek Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 05, Issue 02).
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisa Laporan Keuangan* (2nd ed.). Alfabeta.
- Furniawan. (2022). *Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. 9(2), 111–122.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by

- profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Hutabarat, D. L., Purnasari, N., Panjaitan, S., & Simbolon, W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Rasio Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2019. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(2), 516–527. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1095>
- Hutomo, A., Marditama, T., Limakrisna, N., Sentosa, I., Lee, J., & Yew, K. (2020). *Green Human Resource Management, Customer Environmental Collaboration and the Enablers of Green Employee Empowerment: Enhancing an Environmental Performance*. 1(2), 358–372. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Jamal, M., & Nasir, A. (2020). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Issue 2).
- Jesica, & Rasyid, R. (2021). Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. 3(1), 366–375.
- Kartika Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada .
- Kurniawati, Y., Hermanto, S. B., & Suryono, B. (2021). The Influence of Social Responsibility and Leverage on Company Value with Profitability as Mediator. *Dudapest International Research and Critics Institute -Ournal (BIRCI-Journal)*, 4(3), 4753–4765.
- Kusuma, S. D., Restuningdiah, N., & Handayati, P. (2021). Effect of Firm Size on Sales Growth with Capital Structure as An Intervening Variable. *Journal of International Conference Proceedings*, 4(1), 93–103. <https://doi.org/10.32535/jicp.v4i1.1131>
- Larianti, D. N. N. (2019). The Role of Profitability Mediates the Effect of Macro Economic Factors , Capital Structure and Company Growth on Firm ' s Value. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR)*, 4531, 142–156.
- Lukman, I., & Albar, S. G. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Impresi Indonesia*, 1(3), 298–307. <https://doi.org/10.36418/jii.v1i3.26>
- Melinia, V. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Repository.Unej.Ac.Id*, 10(10), 1–23. <https://repository.unej.ac.id/handle/123456789/85930>
- Novelasari, R. (2021). *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan*

- Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Dan Perkebunan. 15(2), 1–23.*
- Nugroho, M., & Halik, A. (2021). The Effect of Growth and Systematic Risk on the Firm's Value: Profitability as a Mediating Variable. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura, 23(3), 466–476.* <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i3.2468>
- Paramitha, P. D. P. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA, 7(2), 80–91.* <https://doi.org/10.22225/jj.7.2.2154.80-91>
- Prakoso, S. T., Diana, P. W., Amalina, N., Erikawati, C., & Utomo, C. W. (2022). the Role of Profitability in Mediating Capital Structure, and Firm Size on Firm Value Mediated By Profitability. *International Journal of Social Science, 1(5), 809–816.* <https://doi.org/10.53625/ijss.v1i5.1326>
- Pratama, A., Mukhzarudfa, H., & Yudi. (2021). *Effect Of Ownership Structure, Growth Company On Firm Value With Profitability As An Intervening Variable (Study Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Periode 2014-2018)* (Vol. 6, Issue 3). <https://online-journal.unja.ac.id/jaku>
- Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences.* <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Radja, F. L., & Artini, L. G. S. (2020). The Effect Of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019). *International Journal of Economics and Management Studies, 7(11), 18–24.* <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i11p103>
- Riduwan & Kuncoro. (2007). *Cara Menggunakan dan Memakai Analisis Jalur (Path Analysis)*. Alfabeta.
- Salsa, S. S., & Nugraha, D. S. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Indonesian Accounting Literacy Journal, 02(03), 692–703.*
- Sari, I. A. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences, 7(1), 116–127.* <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sawitri, K. D., Gede, L., Artini, S., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (n.d.). Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/index>
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan. (2021). Effect of Capital Structure, Firm Size and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest*

- International Research and Critics Institute-Journal*, 4(3), 6585–6591.
<https://bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/2472>
- Sugosha, M. J. (2020). The role of profitability in mediating company ownership structure and size of firm value in the pharmaceutical industry on the Indonesia stock exchange. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(2), 80–91. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.827>
- Suhendry, W. (2021). Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Company Value with Return on Assets as Intervening Variable in Consumer Goods Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015–2018 Period. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 04(08), 1444–1449. <https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i8-22>
- Syahrial, M. S., Yuliansyah, Y., & Sudrajat, S. (2020). The Effect of Company Growth on Firm Value with Debt Policy as Moderation in Service Sector Industries. *International Journal for Innovation Education and Research*, 8(8), 445–453. <https://doi.org/10.31686/ijer.vol8.iss8.2538>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.
- Utama, M. S. (2016). *Buku Ajar Aplikasi Analisis Kuantitatif* (Vol. 11). CV. Sastra Utama.
- Wiagustini, N. L. P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.
- 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. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>