



PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2022-2024

Ilviana¹, Ida Subaida², Nanda Widaninggar³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : ilfiana251@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : ida_subaida@unars.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : nanda_widaninggar@unars.ac.id

* Corresponding Author : Ilviana

* Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : ilfiana251@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History :

Receive :

April 29, 2026

Accepted :

May 1, 2026

Available Online :

May 5, 2026

Keywords:

Sales Growth; Capital

Structure; Liquidity;

Company Value;

Profitability.



Copyright © 2026 by Author.
Published by Universitas
Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) represent one of the fastest-growing sectors and contribute significantly to the national economy. This study aims to examine the effects of Sales growth, Capital structure, and Liquidity on Firm value, both directly and indirectly, with Profitability as an intervening variable. The study focuses on food and beverage companies listed on the IDX during the 2022–2024 period. This research employs a quantitative method with a descriptive approach. The sample was selected using purposive sampling, resulting in twelve companies. The data were obtained from annual financial reports published on the official IDX website. Data analysis was conducted using Structural Equation Modeling (SEM) with Smart PLS software. The results of the direct hypothesis testing indicate that Sales growth, Capital structure, and Liquidity have positive but statistically insignificant effects on Profitability. Furthermore, Sales growth has a negative but insignificant effect on Firm value. In contrast, Capital structure and Liquidity have negative and significant effects on Firm value, while Profitability has a positive and significant effect on Firm value. The results of the indirect hypothesis testing indicate that the effects of Sales growth, Capital structure, and Liquidity on Firm value through Profitability are positive but not statistically significant.

I. PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor dalam bidang manufaktur yang memiliki peran dalam mengolah bahan baku menjadi produk setengah jadi maupun produk siap konsumsi. Perkembangan sektor ini menunjukkan peningkatan yang cukup pesat, sejalan dengan pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia yang terus bertambah. Kenaikan jumlah populasi secara langsung menyebabkan terjadinya peningkatan permintaan terhadap produk makanan dan minuman.

Dalam situasi saat ini, pola konsumsi masyarakat Indonesia yang cenderung menyukai makanan cepat saji turut mendorong lahirnya berbagai perusahaan baru di industri makanan dan minuman. Kondisi ini dipengaruhi oleh anggapan bahwa sektor tersebut menawarkan prospek yang menjanjikan, baik

dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, sektor ini menjadi salah satu bidang usaha yang terus berkembang dan memberikan kontribusi terhadap kondisi ekonomi nasional (Yoshi, 2020: 508-521).

Seiring dengan meningkatnya jumlah pelaku usaha di sektor makanan dan minuman, tingkat persaingan antar perusahaan juga semakin ketat. Sebagai salah satu cara untuk memajukan Pertumbuhan penjualan, sektor makanan dan minuman olahan di Indonesia terus mencari peluang di pasar internasional. Esti (2024) Total nilai ekspor produk makanan dan minuman yang diolah oleh Indonesia dari Januari hingga Agustus 2024 mencapai US\$3,59 miliar, meningkat sebesar 6,48% dibandingkan dengan periode yang sejenis pada tahun 2023. Beberapa produk yang paling banyak mendapatkan pangsa pasar global antara

lain hasil laut seperti udang dengan 6,88%, kepiting sebesar 7,32%, biskuit manis dengan 7,13%, pasta mencapai 8,26%, serta produk makanan lainnya yang mencatatkan sebesar 13,07%. Data tersebut menunjukkan bahwa peluang Pertumbuhan penjualan industri makanan dan minuman melalui pasar ekspor cukup besar, tetapi untuk memanfaatkan kesempatan tersebut, perlu dilakukan pengelolaan yang baik terhadap Struktur modal, Likuiditas, dan Profitabilitas agar Nilai perusahaan dapat naik.

Namun, besarnya peluang Pertumbuhan penjualan melalui pasar ekspor tidak serta-merta menjamin peningkatan kinerja keuangan dan Nilai perusahaan. Dalam sektor bisnis, persaingan terus berkembang seiring dengan perbaikan keadaan ekonomi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan berupaya meningkatkan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham melalui peningkatan keuntungan sekaligus memperkuat nilai perusahaan. Secara garis besar, perusahaan biasanya mengejar dua sasaran pokok, yakni memaksimalkan laba dan meningkatkan kesejahteraan para pemilik saham. (Putri dan Puspitasari, 2022).

Fenomena dalam penelitian ini adalah fenomena perusahaan yang menunjukkan tren kenaikan laba secara konsisten dari tahun ke tahun. Kajian ini menitikberatkan pada perusahaan di sektor makanan dan minuman, karena berdasarkan data laporan keuangan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), terlihat adanya peningkatan profitabilitas yang cukup signifikan selama periode 2022 hingga 2024.

PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) dijadikan sebagai salah satu contoh perusahaan yang mengalami peningkatan kinerja keuangan. Pada 31 Desember 2022, perusahaan mencatat penjualan sebesar Rp1,358 triliun dengan laba bersih Rp195,5 miliar. Selanjutnya, pada 31 Desember 2023, penjualan meningkat menjadi Rp2,090 triliun dengan laba bersih Rp303 miliar. Peningkatan tersebut berlanjut pada 31 Desember 2024 dengan penjualan mencapai Rp2,696 triliun dan laba bersih sebesar Rp474 miliar. Kondisi ini menunjukkan adanya pertumbuhan kinerja yang positif baik dari sisi penjualan maupun Profitabilitas perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2022–2024).

Sebagai langkah untuk mengatasi masalah penelitian, penelitian ini menggunakan metode dalam bidang keuangan, khususnya penilaian kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh Pertumbuhan penjualan, Struktur modal, serta Likuiditas terhadap Nilai perusahaan, dengan Profitabilitas berperan sebagai variabel intervening. Pendekatan tersebut diperkuat oleh sejumlah teori dan hasil penelitian empiris yang membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh nyata terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan.

Secara umum, penelitian ini dibatasi pada pengujian pengaruh Pertumbuhan penjualan, Struktur

modal, serta Likuiditas terhadap Nilai perusahaan, dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan-perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). serta telah melaporkan keuangan secara lengkap dan tetap selama periode 2022–2024. Selain itu, penelitian ini hanya akan mengkaji variabel yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan dan tidak akan mencakup faktor eksternal lainnya di luar batasan studi, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, dan faktor non-finansial lainnya.

Selain fokus pada objek studi utama, penelitian ini juga dibatasi oleh teori Profitabilitas, yang menyoroti kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba melalui optimalisasi sumber daya yang dimiliki. Teori mengenai profit menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengatur penjualan, aset, dan modal untuk bisa mendapatkan laba (Kasmir, 2021:198). Dalam penelitian ini, konsep Profitabilitas diterapkan sebagai landasan untuk menguraikan fungsi Profitabilitas sebagai variabel penghubung yang menghubungkan antara Pertumbuhan penjualan, Struktur modal, serta Likuiditas dengan Nilai perusahaan. Tingkat Profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai indikator positif dari kinerja keuangan perusahaan serta mampu memperkuat kepercayaan investor. Hal ini didukung oleh temuan empiris Vera dan Wiryaningtyas (2025) yang menyatakan bahwa “Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan”.

Selain itu, penelitian ini dibatasi pada penggunaan teori pertumbuhan perusahaan sebagai landasan konseptual dalam menjelaskan variabel pertumbuhan penjualan. Dalam teori tersebut, Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan sekaligus memperluas pangsa pasar. Konsistensi peningkatan penjualan diyakini dapat berdampak positif terhadap perolehan laba dan pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Pendapat ini sejalan dengan Kasmir (2021:116) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan adalah salah satu indikator penting dalam mengevaluasi kinerja dan keberlangsungan perusahaan. Penemuan empiris oleh Wahyuni dkk (2023) “Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan”.

Penelitian ini juga terfokus pada penggunaan Teori Penyeimbangan (*Teori Trade-Off*) sebagai dasar teoritis untuk memahami Struktur modal. Teori Penyeimbangan menunjukkan bahwa suatu perusahaan akan mencari keseimbangan antara pemanfaatan utang dan modal sendiri agar dapat meraih Struktur modal yang paling efisien. Kebijakan pendanaan ini tercermin dalam Struktur modal perusahaan yang bertujuan mengurangi risiko finansial dan meningkatkan nilai

perusahaan (Fahmi, 2014:182). Penemuan empiris oleh Adityaputra dan Perdana (2024) “Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan”.

Di sisi lain, penelitian ini juga menekankan penggunaan teori Likuiditas sebagai fondasi yang berguna untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Teori ini menyatakan bahwa kondisi Likuiditas yang optimal mencerminkan situasi keuangan perusahaan yang baik dan dapat membantu keberlangsungan operasional perusahaan. Likuiditas yang terjaga dengan baik akan menambah kepercayaan dari investor dan kreditur, sehingga dapat berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Kasmir, 2021:135). Penemuan empiris oleh Penelitian Maisaroh dkk (2025) “Menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan”.

Pada studi ini, penggunaan *Signaling Theory* digunakan sebagai fokus utama sebagai dasar teori. *Signaling Theory* mengungkapkan bahwa informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan, seperti Pertumbuhan penjualan, Struktur modal, ketersediaan Likuiditas, dan laba, berfungsi sebagai indikasi bagi para investor dalam menilai prospek serta risiko perusahaan di masa mendatang (Fahmi, 2014:388). Teori ini diterapkan untuk mempersempit analisis pada peran Profitabilitas sebagai variabel penghubung yang mengaitkan Pertumbuhan penjualan, Struktur modal, dan Likuiditas dengan Nilai perusahaan. Profitabilitas yang meningkat dipandang sebagai cerminan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Dengan demikian, hal tersebut mampu meningkatkan kepercayaan investor sekaligus berpotensi mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga dibatasi pada penerapan *Agency Theory*, yang menekankan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen dalam menjalankan operasional perusahaan. Teori ini mengemukakan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer dapat berdampak pada proses pengambilan keputusan keuangan perusahaan, yang secara langsung memengaruhi kinerja keuangan serta Nilai perusahaan (Indrarini, 2019:12). Dalam konteks penelitian ini, *Agency Theory* diterapkan untuk menggambarkan bagaimana keputusan manajemen dalam mengelola Pertumbuhan penjualan, Struktur modal, dan Likuiditas dapat berpengaruh pada Profitabilitas dan Nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat inkonsistensi dalam temuan empiris mengenai efek Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai perusahaan. Wahyuni dkk (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan peningkatan kepercayaan investor. Sebaliknya, Utami dkk (2025) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan

penjualan memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan tersebut mencerminkan adanya ketidakkonsistenan dalam hasil empiris, sehingga mengindikasikan adanya celah penelitian (research gap) untuk menelaah kembali hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan dengan menggunakan objek, periode, maupun variabel yang berbeda. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis mengangkat penelitian dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2022–2024”.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai rangkaian kegiatan yang berhubungan dengan pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan, mencakup pemanfaatan informasi keuangan serta pengaturan aset, yang dilakukan untuk mendukung pencapaian tujuan perusahaan. Menurut Surindra (2020:11) “Manajemen keuangan secara umum didefinisikan sebagai pengelolaan keuangan dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha mengumpulkan dana untuk pembiayaan atau pembelanjaan secara efisien”. Sedangkan menurut Fahmi (2018:2) “Manajemen keuangan merupakan perpaduan antara aspek ilmu pengetahuan dan seni yang secara menyeluruh mencakup proses pertimbangan, kajian, serta analisis mengenai bagaimana seorang manajer keuangan memanfaatkan sumber daya perusahaan dalam memperoleh, mengelola, dan mengalokasikan dana guna mendukung keberlanjutan serta pertumbuhan perusahaan”.

Agency Theory

Agency theory menggambarkan interaksi antara pemilik bisnis dan manajemen dalam mengelola aktivitas operasional perusahaan. Dalam interaksi ini, sering kali terdapat perbedaan kepentingan yang bisa memengaruhi kebijakan serta keputusan yang diambil oleh perusahaan. Menurut Indrarini (2019:12) “*Agency theory* menyatakan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara pihak principal (pemilik) dengan pihak agent (manajer) yang pada akhirnya akan berpengaruh dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan”. Perbedaan kepentingan yang ada bisa menyebabkan terjadinya konflik keagenan. Hal ini terjadi karena pemegang saham ingin nilai perusahaan meningkat, sementara manajemen kadang-kadang memiliki kepentingan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan tujuan para pemilik. Selain itu Subroto dan Endaryati (2023:2) menyatakan bahwa “Teori agen juga dikenal sebagai suatu kontrak kerja, dimana mengatur bagian kegunaan masing-masing pihak dan tetap

mempehitungkan hasil manfaat”. Oleh karena itu, teori keagenan melihat interaksi antara pemilik dan wakil sebagai suatu kesepakatan yang menetapkan hak serta tanggung jawab masing-masing pihak untuk mengurangi perselisihan dan meraih tujuan yang sama.

Signaling Theory

Dalam bidang keuangan dan manajemen, pilihan yang dibuat oleh perusahaan tidak hanya mempengaruhi kegiatan operasional, tetapi juga membawa informasi yang dapat diakses oleh pihak luar. Informasi ini sering kali digunakan sebagai acuan oleh investor untuk mengevaluasi keadaan dan kemungkinan perusahaan di waktu yang akan datang. Ide tentang cara informasi disampaikan melalui keputusan perusahaan ini dijelaskan dalam *Signaling Theory*. Menurut Fahmi (2014:354) “*Signaling teori* merupakan teori yang membahas tentang signal-signal yang timbul dari suatu keputusan yang dilakukan oleh perusahaan”. Menurut Purba (2023:35) “*Signaling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan kualitas yang baik secara sengaja menyampaikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar diharapkan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan yang berkualitas rendah”. Oleh karena itu, teori sinyal menguraikan bahwa keputusan yang diambil oleh perusahaan, seperti kebijakan dividen, komposisi modal, serta penerbitan laporan keuangan, bisa menjadi indikator bagi investor untuk mengevaluasi kualitas dan masa depan perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merujuk pada bertambahnya jumlah barang atau jasa yang terjual selama suatu periode tertentu, Pertumbuhan penjualan ini dihitung dalam bentuk persentase dan dibandingkan antara periode yang berbeda, seperti bulan ke bulan, kuartal ke kuartal, atau tahun ke tahun. Pertumbuhan ini menunjukkan perkembangan dan kondisi baik suatu usaha dalam menarik lebih banyak konsumen dan menciptakan pendapatan yang lebih tinggi. Menurut (Kasmir, 2017) “Penjualan merupakan jumlah total pendapatan yang diperoleh dari barang dan jasa yang telah terjual, baik dalam bentuk satuan maupun nilai uang, dan hal ini menjadi indikator penting dalam analisis kinerja perusahaan”. Selain itu menurut Kasmir (2021:107) “Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya”. Kenyataan bahwa penjualan meningkat biasanya terlihat dari bertambahnya pangsa pasar, yang pada gilirannya akan berkontribusi terhadap peningkatan penjualan serta profitabilitas perusahaan.

Menurut Home (2017:21) Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S_1 - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Keterangan:

S_1 : Penjualan tahun berjalan

S_{t-1} : Penjualan tahun sebelumnya

Struktur Modal

Struktur modal dapat diartikan sebagai perpaduan antara dana yang bersumber dari ekuitas dan utang yang dimanfaatkan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional serta investasi. Utang terdiri dari pinjaman jangka pendek dan panjang, sedangkan ekuitas mencakup laba yang ditahan dan modal pemilik perusahaan. Menurut Fahmi (2014:180) “Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan”. Selain itu, menurut Setyadi (2023:9) “Struktur modal adalah istilah dalam keuangan yang menggambarkan susunan modal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional dan investasi”. Konsep ini mencakup dua sumber utama pendanaan, yaitu ekuitas dan utang. Ekuitas adalah investasi yang ditanamkan oleh pemilik atau pemegang saham, sedangkan utang adalah dana yang didapat dari pihak ketiga seperti bank atau penerbit obligasi.

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

Keterangan:

Total Utang : keseluruhan kewajiban yang dimiliki perusahaan.

Total Ekuitas : total modal perusahaan yang berasal dari pemegang saham serta laba ditahan yang dimanfaatkan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan.

Likuiditas

Rasio Likuiditas berperan sebagai tolok ukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas jangka pendeknya secara efektif. Rasio ini menunjukkan kemampuan aset lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar dalam waktu singkat. Menurut Kasmir (2021:130) “Rasio Likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid nya suatu perusahaan”. *Current Ratio*, *Cash Ratio*, serta *Net Working Capital to Total Asset Ratio* merupakan indikator dalam konsep likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Alexander (2022:54) “Rasio likuiditas merupakan ukuran yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau membayar utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat”. Dengan demikian, rasio-rasio tersebut dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera

diselesaikan. Perusahaan dianggap likuid jika mampu menyelesaikan kewajibannya secara tepat waktu. Sebaliknya, tidak terpenuhinya liabilitas jangka pendek pada saat jatuh tempo menandakan kondisi tidak likuid. Guna memenuhi kewajiban itu, perusahaan harus memiliki cadangan kas yang memadai atau aset lancar lain yang dapat mengkonversi cepat menjadi uang tunai dalam jangka waktu singkat.

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

Keterangan:

Aset lancar : Segala hal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dalam bentuk aset berupa benda atau hak yang dimiliki.

Utang lancar : Kewajiban atau tanggung jawab yang harus diselesaikan perusahaan dengan jangka waktu kurang dari satu tahun

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas berfungsi untuk meningkatkan tingkat keefektifan perusahaan dalam menciptakan keuntungan melalui perbandingan dengan elemen keuangan tertentu, seperti pendapatan penjualan atau modal yang tersedia. Menurut Dewi dan Sri (2022:9) “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba”. Menurut Fahmi (2014:81) “Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Keterangan:

Laba bersih : hasil keuntungan yang diperoleh Perusahaan setelah seluruh beban, termasuk biaya operasional, bunga, dan pajak, telah dikurangkan.

Total Aset : seluruh kekayaan yang perusahaan Miliki baik aset lancar, maupun aset tetap.

Nilai Perusahaan

Nilai didefinisikan sebagai hal yang diinginkan karena memiliki sifat positif, yakni dapat memberikan keuntungan atau kepuasan, serta mendukung pihak penerimanya dalam mencapai tujuan terkait nilai itu sendiri. Menurut Marantika (2012:18) “Nilai

perusahaan mencerminkan besarnya harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor ketika perusahaan tersebut ditawarkan untuk dijual. Semakin tinggi nilai yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kesejahteraan yang dapat dinikmati oleh para pemiliknya”. Sebaliknya, nilai yang dianggap tidak menarik apabila nilainya negatif, yang menunjukkan adanya kerugian atau menyulitkan pihak yang menerima nilai tersebut, maka nilai itu dihindari. Menurut Trisa dan Budi (2023: 19) “Pentingnya nilai perusahaan tidak dapat diabaikan, karena nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kesejahteraan para pemegang saham”.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

Nilai buku saham bisa dihitung menggunakan:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

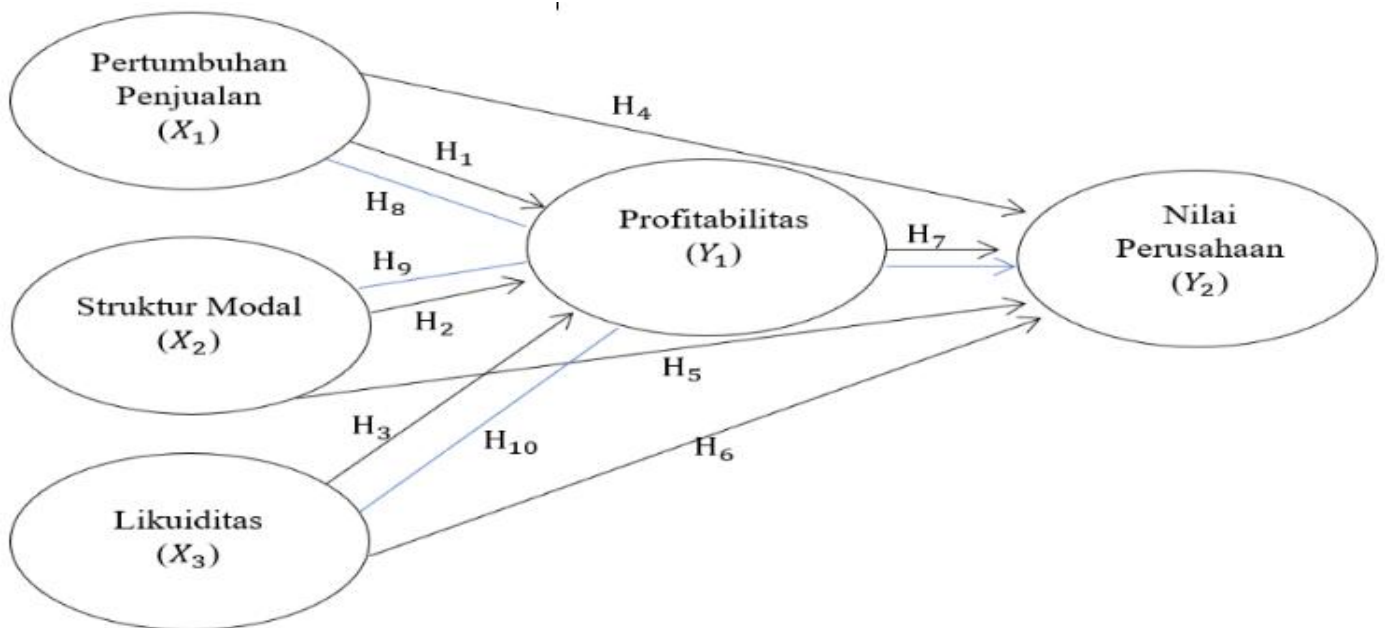
Harga saham : Nilai jual saham per lembar yang berlaku di pasar pada periode tertentu.

Nilai buku saham : jumlah ekuitas perusahaan yang dibagi ke masing-masing saham yang beredar.

Total modal : seluruh dana yang berasal dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual, yang banyak dikenal sebagai kerangka konsep, sebagai suatu panduan berpikir yang berperan dalam menjelaskan hubungan antara satu konsep dengan konsep lainnya. Tujuannya adalah untuk menyajikan suatu ilustrasi atau representasi yang menggambarkan asumsi yang berhubungan dengan variabel-variabel yang akan diteliti di masa mendatang (Ekayanti, 2023:78). Tiga faktor yang berperan dalam studi ini dapat terlihat, yaitu Pertumbuhan penjualan (X_1), Struktur modal (X_2), dan Likuiditas (X_3). Selain itu, terdapat juga variabel perantara yaitu Profitabilitas (Y_1), serta variabel tergantung yang disebut Nilai perusahaan (Y_2). Berikut adalah kerangka konseptual penelitian.



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

Mengacu pada kerangka konseptual yang telah dirancang, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : Pertumbuhan penjualan diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₂ : Struktur modal diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₃ : Likuiditas diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
- H₄ : Pertumbuhan penjualan diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H₅ : Struktur modal diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H₆ : Likuiditas diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H₇ : Profitabilitas diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
- H₈ : Pertumbuhan penjualan diduga berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas;
- H₉ : Struktur modal diduga berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas;
- H₁₀ : Likuiditas diduga berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024, yang diakses melalui situs resmi www.idx.co.id. Proses pengumpulan data tidak dilakukan secara langsung di lapangan, melainkan melalui metode dokumentasi dengan mengkaji laporan keuangan perusahaan. Kegiatan penelitian ini dilaksanakan dalam rentang waktu Februari hingga April 2026.

Populasi

Menurut Sugiyono (2023:126) “Populasi Merujuk pada kumpulan generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan kualitas dan ciri khusus tertentu, yang ditetapkan peneliti untuk dikaji guna menarik kesimpulan”. Populasi dalam suatu penelitian tidak terbatas pada manusia saja, tetapi juga mencakup objek, benda, maupun unsur alam lainnya. Dengan demikian, populasi tidak hanya dimaknai sebagai sekumpulan subjek atau objek penelitian, melainkan mencerminkan seluruh karakteristik atau atribut yang dimiliki oleh subjek maupun objek tersebut. Dalam konteks penelitian ini, populasi yang digunakan terdiri dari 25 perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024.

Sampel

Menurut Sugiyono (2023:127) “Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Oleh sebab itu, sampel yang dipilih harus benar-benar representatif atau mampu mewakili karakteristik populasi. Sampel penelitian ini mengindikasikan bahwa 12 perusahaan layak dijadikan sampel untuk penelitian ini. Penelitian memanfaatkan 36 data yang dikumpulkan selama 3 tahun, yaitu dari 2022–2024. Sejumlah kriteria yang digunakan dalam

penelitian ini untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mengalami laba selama tahun 2022-2024
2. Perusahaan yang memiliki aset di atas 1 triliun pada tahun 2022-2024
3. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah 2022-2024
4. Perusahaan yang tidak pernah mengalami penurunan penjualan selama tahun 2022-2024

Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah cara untuk mengelola dan menganalisis data setelah dikumpulkan, dengan tujuan menjawab pertanyaan penelitian. Pemilihan metode analisis data ditentukan oleh jenis data yang telah dikumpulkan dan tujuan penelitian yang ingin dicapai. Penelitian ini menggunakan *SmartPLS 3.0 for Windows* sebagai alat bantu dalam melakukan analisis data.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Data

Dalam penelitian ini, Nilai perusahaan ditetapkan sebagai variabel dependen, sementara Profitabilitas berperan sebagai variabel intervening. Adapun variabel independen yang diteliti meliputi Pertumbuhan penjualan, Struktur modal, dan Likuiditas.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id, berupa laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar selama periode 2022–2024. Sampel mencakup 12 perusahaan selama tiga tahun, menghasilkan 36 observasi yang dianalisis. Selain itu, data deskriptif dengan informasi keuangan juga dimanfaatkan untuk mendukung dan mengilustrasikan temuan penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, pengujian asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas dan uji normalitas. Penjelasan dari masing-masing pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan menganalisis nilai *Collinearity Statistics* melalui *Variance Inflation Factor (VIF)* pada bagian *Inner VIF Values*, yang diperoleh dari hasil pengolahan data menggunakan aplikasi *Partial Least Square (SmartPLS 3.0)*. Dalam penulisan skripsi, hasil uji multikolinearitas tersebut kemudian disajikan dalam bentuk tabel berikut.

Tabel 1.
Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Variabel	X ₁ Pertumbuhan Penjualan	X ₂ Struktur Modal	X ₃ Likuiditas	Y ₁ Profitabilitas	Y ₂ Nilai Perusahaan
X ₁ . Pertumbuhan Penjualan				1.084	1.093
X ₂ . Struktur Modal				1.981	2.077
X ₃ . Likuiditas				2.079	2.109
Y ₁ . Profitabilitas					1.055
Y ₂ . Nilai Perusahaan					

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 6, output dari aplikasi *Smart PLS 3.0* mengindikasikan bahwa model bebas dari pelanggaran asumsi multikolinearitas klasik karena nilai *VIF (Variance Inflation Factor)* $\leq 5,00$. Ketentuan ini digunakan sebagai batas untuk menilai ada atau tidaknya hubungan yang antar variabel bebas. Sebaliknya, jika nilai *VIF* $\geq 5,00$, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah multikolinearitas. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan yang terlalu kuat antar variabel independen sehingga saling memengaruhi secara berlebihan.

Analisis temuan mengungkap bahwa variabel Pertumbuhan penjualan (X₁), Struktur modal (X₂), serta Likuiditas (X₃) tidak memiliki korelasi antar satu sama lain dalam mempengaruhi Profitabilitas (Y₁). Hal ini menandakan bahwa tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik Multikolinieritas pada model tersebut. Selain itu, Pertumbuhan penjualan (X₁), Struktur modal (X₂), Likuiditas (X₃), serta Profitabilitas (Y₁) serta tidak memperlihatkan adanya hubungan yang terlalu kuat dalam memengaruhi Nilai perusahaan (Y₂).

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data pada setiap variabel penelitian mengikuti distribusi normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *Excess Kurtosis* dan *Skewness* yang diperoleh dari hasil pengolahan data. Dalam penggunaan SmartPLS, data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* dan

Skewness berada dalam rentang -2,58 sampai 2,58. Rentang tersebut digunakan sebagai acuan dalam menilai tingkat kenormalan distribusi data. Dengan demikian, hasil pengujian ini dapat menentukan apakah data layak untuk dilanjutkan ke tahap analisis berikutnya. Hasil uji normalitas selanjutnya dapat disajikan pada Tabel 8 berikut.

Tabel 2.
Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas

Variabel	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X1. Pertumbuhan Penjualan	7.625	-0.888	Normal
X2. Struktur Modal	0.612	0.839	Normal
X3. Likuiditas	2.842	1.437	Normal
Y1. Profitabilitas	2.742	1.680	Normal
Y2. Nilai Perusahaan	5.880	2.182	Normal

Sumber: Data diolah peneliti Tahun 2026

Berdasarkan tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa distribusi data pada seluruh indikator menunjukkan pola yang normal.

Uji Goodness of Fit (GoF)

dalam pendekatan PLS-SEM digunakan sebagai instrumen untuk menilai tingkat kesesuaian dan keakuratan model secara keseluruhan. Melalui

pengujian ini, dapat diketahui sejauh mana model mampu mencerminkan data penelitian serta menjelaskan hubungan antar variabel yang dianalisis. Dengan demikian, uji GoF berfungsi untuk memastikan bahwa model yang dikembangkan telah memenuhi standar yang memadai sehingga layak digunakan dalam tahap analisis selanjutnya.

Tabel 3.
Hasil Uji Goodness of Fit (GoF)

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	<i>Cut off</i>	keterangan Model
SRMR	0.000	0.000	≤0,01	<i>Good Fit</i>
d_ ULS	0.000	0.000	≥0.05	<i>Marginal Fit</i>
d_ G	0.000	0.000	≥0.05	<i>Marginal Fit</i>
Chi-Square		0.000	Diharapkan Kecil	<i>Good Fit</i>
NFI	1.000	1.000	>0,9 (mendekati 1)	<i>Good Fit</i>

Sumber: Data diolah peneliti Tahun 2026

Merujuk pada Tabel 3, mayoritas indikator menunjukkan bahwa model telah memenuhi kriteria kelayakan, seperti SRMR, *Chi-Square*, dan NFI, sehingga model dapat dinyatakan fit dan layak digunakan dalam analisis. Namun demikian, masih terdapat beberapa indikator, yaitu d_ ULS dan d_ G, yang belum memenuhi kriteria, meskipun hal tersebut tidak berdampak signifikan terhadap kelayakan model secara keseluruhan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen berdasarkan variabel independen yang digunakan. Nilai *R-Square* yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar perubahan pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sehingga mencerminkan kemampuan prediksi model yang lebih baik. Sebaliknya, apabila nilai *R-Square* rendah, hal ini menandakan bahwa model masih terbatas dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen.

Tabel 4.
Tabel Uji Koefisien Dererminasi (R²)

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y ₁ . Profitabilitas	0.052	0.036
Y ₂ . Nilai Perusahaan	0.435	0.362

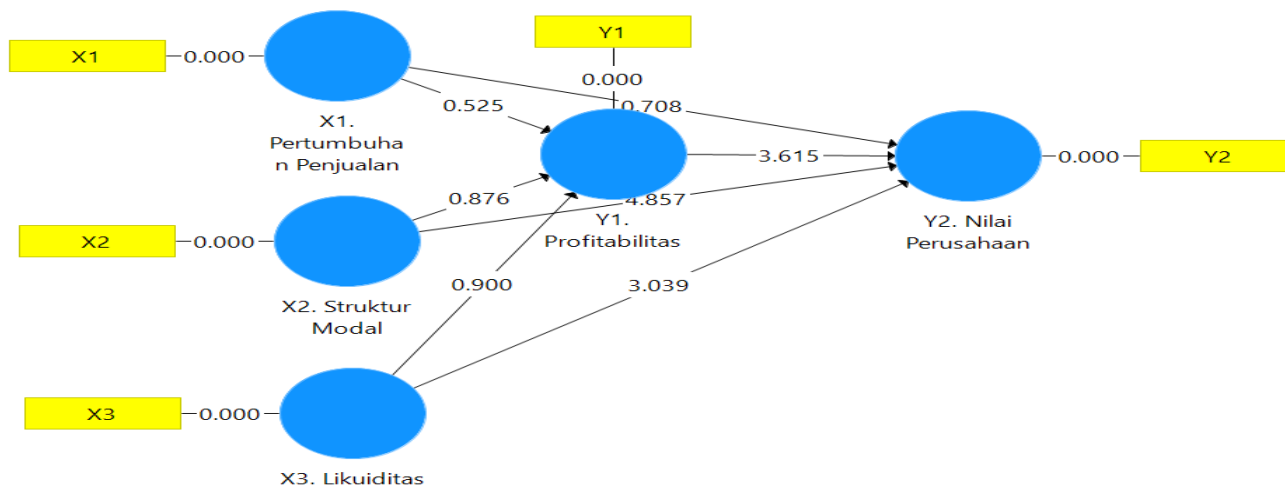
Sumber: Data diolah peneliti Tahun 2026

Berdasarkan table 4 diatas dapat di artikan bahwa:

a. Variabel pertumbuhan penjualan (X₁), struktur modal (X₂), dan likuiditas (X₃) mempengaruhi profitabilitas (Y₁) sebesar 0,036 (3,6%), sedangkan sisanya sebesar 96,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

b. Variabel Pertumbuhan penjualan (X₁) Struktur modal (X₂) dan Likuiditas (X₃) berkontribusi sebesar 0.362 (36,2%) yang mempunyai pengaruh cukup berarti terhadap Nilai perusahaan (Y₂) sedangkan sisanya 63,8% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini

Uji Hipotesis Penelitian



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Sumber: Data diolah peneliti Tahun 2026

Berdasarkan Gambar 2, hasil pengujian hipotesis yang dilakukan melalui aplikasi Smart PLS

diringkas dalam Tabel 5 yang menyajikan hasil uji hipotesis penelitian, sebagaimana ditampilkan berikut ini:

Tabel 5.
Uji Hipotesis Penelitian

Variabel	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X ₁ . Pertumbuhan Penjualan -> Y ₁ . Profitabilitas	0.094	0.525	0.600
X ₂ . Struktur Modal -> Y ₁ . Profitabilitas	0.302	0.876	0.382
X ₃ . Likuiditas -> Y ₁ . Profitabilitas	0.168	0.900	0.369
X ₁ . Pertumbuhan Penjualan -> Y ₂ . Nilai Perusahaan	-0.148	0.708	0.480
X ₂ . Struktur Modal -> Y ₂ . Nilai Perusahaan	-0.839	4.857	0.000

X ₃ . Likuiditas -> Y ₂ . Nilai Perusahaan	-0.466	3.039	0.002
Y ₁ . Profitabilitas -> Y ₂ . Nilai Perusahaan	0.414	3.615	0.000
X ₁ . Pertumbuhan Penjualan -> Y ₁ . Profitabilitas -> Y ₂ . Nilai Perusahaan	0.039	0.474	0.636
X ₂ . Struktur Modal ->Y ₁ . Profitabilitas ->Y ₂ . Nilai Perusahaan	0.125	0.680	0.497
X ₃ . Likuiditas -> Y ₁ . Profitabilitas -> Y ₂ . Nilai Perusahaan	0.070	0.744	0.457

Sumber: Data diolah peneliti Tahun 2026

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan nilai *original sample* sebesar 0,094 dengan arah positif, nilai *T-Statistic* sebesar 0,525 (<1,964), serta *P-Value* sebesar 0,600 (>0,05). Temuan ini mengindikasikan bahwa Pertumbuhan penjualan (X₁) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y₁), sehingga hipotesis pertama tidak dapat diterima. Nilai *T-Statistic* yang rendah mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut lemah secara statistik dan belum mampu mencerminkan kondisi empiris yang kuat.

Secara teoritis, pertumbuhan penjualan menunjukkan adanya peningkatan aktivitas operasional perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, kenaikan penjualan dipandang sebagai sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan serta nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya, peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh kenaikan laba. Hal ini dapat terjadi ketika biaya operasional, biaya produksi, maupun pengeluaran lainnya meningkat secara tidak seimbang dengan pertumbuhan penjualan, sehingga laba yang dihasilkan tidak mengalami peningkatan yang berarti. Dengan demikian, Pertumbuhan penjualan belum dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan saja tidak cukup untuk mendorong kenaikan Profitabilitas tanpa disertai efisiensi biaya serta pengelolaan operasional yang optimal. Temuan ini konsisten dengan penelitian Iqbal dkk (2024) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif, tetapi tidak signifikan, terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan nilai *original sample* sebesar 0,302 dengan arah positif, nilai *T-Statistic* sebesar 0,876 (<1,964), serta *P-Value* sebesar 0,382 (>0,05). Temuan ini mengindikasikan bahwa

struktur modal (X₂) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas (Y₁), sehingga hipotesis kedua tidak dapat diterima. Nilai *T-Statistic* yang relatif rendah menunjukkan bahwa pengaruh tersebut lemah secara statistik dan belum mampu merepresentasikan hubungan empiris yang kuat.

Secara teoritis, struktur modal mencerminkan proporsi antara penggunaan dana yang berasal dari utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas perusahaan. Dalam kerangka *signaling theory*, pemanfaatan utang dapat dipandang sebagai sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Namun demikian, dari sisi operasional, tingkat utang yang tinggi berpotensi menimbulkan beban bunga yang signifikan, sehingga dapat menekan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan. Selain itu, ketidakefisienan dalam pengelolaan dana juga dapat menyebabkan Struktur modal tidak memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan Profitabilitas. Dengan demikian, struktur modal belum terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan proporsi utang dan modal sendiri perlu dioptimalkan agar mampu mendorong peningkatan kinerja Profitabilitas perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Aminah dkk (2024) yang menunjukkan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh positif, tetapi tidak signifikan, terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian diperoleh nilai *original sample* positif sebesar 0,168, nilai *T-Statistic* sebesar 0,900 (<1,964), serta *P-Value* sebesar 0,369 (>0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa Likuiditas (X₃) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y₁), sehingga hipotesis ketiga dinyatakan ditolak. Nilai *T-Statistic* yang rendah mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut lemah secara statistik dan belum mampu mencerminkan hubungan empiris yang kuat.

Secara teoritis, Likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang dimilikinya. Dalam

perspektif *signaling theory*, Tingkat Likuiditas yang tinggi sering diartikan sebagai indikator yang baik bagi investor, karena mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan serta kemampuannya dalam memenuhi seluruh kewajiban yang dimiliki. Namun demikian, secara mekanisme, tingginya Likuiditas tidak selalu disertai dengan peningkatan laba. Kondisi ini dapat terjadi akibat adanya dana yang menganggur (*idle cash*) atau aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal, sehingga kontribusinya terhadap perolehan laba menjadi kurang maksimal. Hal ini dapat terjadi karena adanya dana menganggur (*idle cash*) Hal ini juga dapat menunjukkan bahwa aset lancar belum dikelola secara efisien, sehingga belum mampu memberikan kontribusi yang optimal terhadap peningkatan laba perusahaan. Dengan demikian, Likuiditas belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan aset lancar harus dilakukan secara efisien agar dapat berkontribusi dalam meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan. Temuan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil studi yang dilakukan oleh Ningrum dkk (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan nilai *original sample* sebesar -0,148 dengan arah negatif, nilai *T-Statistic* sebesar 0,708 ($<1,964$), serta *P-Value* sebesar **0,480** ($>0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa Pertumbuhan penjualan (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), sehingga hipotesis keempat tidak dapat diterima. Nilai *T-Statistic* yang rendah mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut lemah secara statistik dan belum mampu mencerminkan hubungan empiris yang kuat.

Secara teoritis, pertumbuhan penjualan merepresentasikan adanya peningkatan dalam aktivitas operasional perusahaan dari waktu ke waktu. Dalam sudut pandang *signaling theory*, kondisi tersebut dapat ditafsirkan sebagai sinyal yang bersifat positif bagi investor, karena mencerminkan adanya perbaikan maupun peningkatan kinerja perusahaan. Namun demikian, secara mekanisme, kenaikan penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya biaya operasional, rendahnya efisiensi, atau margin keuntungan yang kecil, sehingga peningkatan penjualan tidak mampu meningkatkan persepsi investor terhadap Nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan penjualan belum terbukti memberikan dampak yang berarti terhadap Nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan perlu disertai dengan efisiensi operasional serta kemampuan dalam menghasilkan laba, agar dapat memberikan

kontribusi yang optimal terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akmaris dkk (2022) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian diperoleh nilai *original sample* sebesar -0,839 dengan arah negatif, nilai *T-Statistic* sebesar 4,857 ($\geq 1,964$), serta *P-Value* sebesar **0,000** ($\leq 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), sehingga hipotesis kelima dinyatakan diterima. Nilai *T-Statistic* yang tinggi mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut kuat secara statistik dan mencerminkan hubungan empiris yang dapat dipercaya.

Secara teoritis, Struktur modal mencerminkan perbandingan antara penggunaan dana yang berasal dari utang dan modal sendiri dalam perusahaan. Dalam kerangka *signaling theory*, pemanfaatan utang dapat dipersepsikan sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan serta arah kebijakan keuangan yang dijalankan perusahaan. Namun secara mekanisme, penggunaan utang yang tinggi justru dapat memberikan sinyal negatif kepada investor apabila dianggap meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Beban bunga yang besar serta potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban dapat menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada penurunan Nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, namun dengan hubungan yang bersifat negatif. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat penggunaan utang cenderung dipersepsikan sebagai sinyal yang kurang menguntungkan oleh investor, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil studi yang dilakukan oleh Rosadi (2025) yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian diperoleh nilai *original sample* sebesar -0,466 dengan arah negatif, nilai *T-Statistic* sebesar 3,039 ($\geq 1,964$), serta *P-Value* sebesar **0,002** ($\leq 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), sehingga hipotesis keenam dinyatakan diterima. Nilai *T-Statistic* yang tinggi mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut kuat secara statistik dan mencerminkan hubungan empiris yang dapat dipercaya.

Secara teoritis, Likuiditas merefleksikan kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Ditinjau dari sudut pandang *signaling theory*, tingginya tingkat likuiditas dapat

dipandang sebagai indikator positif yang memberi isyarat kepada investor bahwa kondisi keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang cukup kuat. Namun secara mekanisme, Likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat memberikan sinyal negatif apabila menunjukkan adanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal. Kondisi ini dapat diartikan sebagai kurang efisiennya pengelolaan dana perusahaan, sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, Likuiditas terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan hubungan yang bersifat negatif. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat Likuiditas yang tinggi justru ditafsirkan kurang menguntungkan oleh investor, sehingga berdampak pada penurunan Nilai perusahaan. Temuan ini juga selaras dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sandany dkk (2024) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian diperoleh nilai *original sample* positif sebesar 0,414, nilai *T-Statistic* sebesar 3,615 ($\geq 1,964$), serta *P-Value* sebesar **0,000** ($\leq 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (Y_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2), sehingga hipotesis ketujuh dinyatakan diterima. Nilai *T-Statistic* yang tinggi mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut kuat secara statistik dan mencerminkan hubungan empiris yang dapat dipercaya.

Secara teoritis, Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam kerangka *signaling theory*, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat dipandang sebagai indikasi positif bagi investor karena mencerminkan kinerja perusahaan yang solid serta kemampuannya dalam menghasilkan laba. Secara mekanisme, peningkatan Profitabilitas akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kondisi tersebut dapat memicu peningkatan minat investor terhadap saham perusahaan, yang berdampak pada kenaikan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan melalui tingginya tingkat Profitabilitas direspons positif oleh investor, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Verawati dkk (2025) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil pengujian diperoleh nilai *original sample* positif sebesar 0,039, nilai *T-Statistic* sebesar 0,474 ($< 1,964$), serta *P-Value* sebesar **0,636** ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), sehingga hipotesis kedelapan dinyatakan ditolak. Nilai *T-Statistic* yang rendah mengindikasikan bahwa pengaruh tidak langsung tersebut lemah secara statistik dan belum mampu mencerminkan hubungan empiris yang kuat.

Secara teoritis, Pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan aktivitas operasional perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan laba. Dalam perspektif *signaling theory*, Pertumbuhan penjualan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja perusahaan. Namun secara mekanisme, peningkatan penjualan tidak selalu mampu meningkatkan Profitabilitas secara signifikan. Jika Pertumbuhan penjualan tidak diikuti dengan efisiensi biaya dan peningkatan margin laba, maka Profitabilitas sebagai variabel perantara tidak mampu memperkuat pengaruh terhadap Nilai perusahaan. Akibatnya, sinyal yang diterima investor menjadi kurang kuat. Dengan demikian, Peningkatan penjualan belum terbukti mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan melalui peningkatan penjualan dan Profitabilitas belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dkk (2025) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil pengujian diperoleh nilai *original sample* positif sebesar 0,125, nilai *T-Statistic* sebesar 0,680 ($< 1,964$), serta *P-Value* sebesar **0,497** ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), sehingga hipotesis kesembilan dinyatakan ditolak. Nilai *T-Statistic* yang rendah mengindikasikan bahwa pengaruh tidak langsung tersebut lemah secara statistik dan belum mampu mencerminkan hubungan empiris yang kuat.

Secara teoritis, Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menggunakan utang dan modal sendiri. Dalam perspektif *signaling theory*, penggunaan utang dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan kebijakan keuangan perusahaan. Namun secara mekanisme, penggunaan utang tidak selalu mampu meningkatkan Profitabilitas secara signifikan. Beban bunga yang tinggi serta risiko

keuangan dapat menekan laba, sehingga Profitabilitas sebagai variabel mediasi tidak mampu memperkuat pengaruh terhadap Nilai perusahaan. Akibatnya, sinyal yang diterima investor menjadi kurang kuat. Oleh karena itu, Struktur modal belum terbukti memberikan dampak yang signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan melalui Struktur modal dan Profitabilitas belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor dalam meningkatkan Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadani dkk (2023) yang menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Hasil pengujian diperoleh nilai *original sample* positif sebesar 0,070, nilai *T-Statistic* sebesar 0,744 (<1,964), serta *P-Value* sebesar **0,457** (>0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa Likuiditas (X_3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), sehingga hipotesis kesepuluh dinyatakan ditolak. Nilai *T-Statistic* yang rendah mengindikasikan bahwa pengaruh tidak langsung tersebut lemah secara statistik dan belum mampu mencerminkan hubungan empiris yang kuat.

Secara teoritis, Likuiditas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Dalam kerangka *signaling theory*, tingkat Likuiditas dapat dimanfaatkan sebagai indikator bagi investor untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan. Namun secara mekanisme, Likuiditas yang tinggi tidak selalu mampu meningkatkan Profitabilitas secara signifikan. Adanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal dapat menyebabkan laba tidak meningkat, sehingga Profitabilitas sebagai variabel mediasi tidak mampu memperkuat pengaruh terhadap Nilai perusahaan. Akibatnya, sinyal yang diterima investor menjadi kurang kuat. Oleh karena itu, likuiditas belum terbukti memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan melalui tingkat Likuiditas dan Profitabilitas belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor dalam meningkatkan Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maisaroh dkk (2025) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan penelitian sebagai berikut:

- 1) Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga H_1 ditolak.
- 2) Struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga H_2 ditolak.
- 3) Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga H_3 ditolak.
- 4) Pertumbuhan penjualan menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan, sehingga H_4 ditolak.
- 5) Struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Nilai perusahaan, sehingga H_5 diterima.
- 6) Likuiditas memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, sehingga H_6 diterima.
- 7) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, sehingga H_7 diterima.
- 8) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas, sehingga H_8 ditolak.
- 9) Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas, sehingga H_9 ditolak.
- 10) Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas, sehingga H_{10} ditolak.

Saran

Merujuk pada kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan sebagai kontribusi bagi penelitian selanjutnya. Saran tersebut dirangkum sebagai berikut:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi kalangan sejawatan, terutama di bidang manajemen keuangan. Variabel yang dipakai diantisipasi dapat memperdalam pemahaman tentang hubungan antar elemen keuangan perusahaan. Selain itu, hasilnya juga bisa dijadikan materi pengajaran, khususnya pada mata kuliah terkait keuangan, sehingga mendukung pengembangan pembelajaran yang lebih praktis dan aplikatif.

Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan pengelolaan pertumbuhan penjualan (X_1) agar dapat memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan profitabilitas (Y_1) dan nilai perusahaan (Y_2). Selain itu, struktur modal (X_2) perlu dikelola secara optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri, sehingga tidak menimbulkan beban yang dapat menekan profitabilitas. Likuiditas (X_3) juga perlu dijaga pada tingkat yang ideal, karena likuiditas yang terlalu

tinggi maupun terlalu rendah dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan perlu mengoptimalkan pemanfaatan aset lancar secara efisien guna menunjang aktivitas operasional serta kegiatan investasi. Dengan pengelolaan yang optimal terhadap ketiga variabel tersebut, diharapkan profitabilitas dapat ditingkatkan, yang selanjutnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengintegrasikan strategi keuangan secara holistik agar masing-masing variabel memberikan kontribusi yang maksimal.

Bagi Peneliti Lain

Penelitian mendatang diharapkan memperluas kajian ini dengan memasukkan variabel relevan lainnya, seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan aset. Selain itu, objek penelitian dapat diperluas ke sektor lain agar hasil lebih beragam. Variabel seperti pertumbuhan penjualan (X_1), struktur modal (X_2), dan likuiditas (X_3) juga dapat dikaji lebih mendalam. Hal ini bertujuan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Dengan demikian, penelitian selanjutnya dapat memperkuat temuan yang sudah ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, Universitas Al-Washiyah Sibolga, Volume 7 (1) : 472-488.
<https://doi.org/10.36778/jesy.v3i1.66>
- Akmaris, C. B., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (10): 1980–1995.
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i10.2248>
- Alexander. 2022. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta.
- Aminah, R., Sari, L. P., & Minullah. (2024). Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS, Volume 3 (10): 2040–2054.
<https://doi.org/10.36841/Jme.V3i10.5293>
- Dewi, Sri, W. 2022. *Insider Ownership Profitabilitas Dan Kebijakan Defiden*.
- Ekayanti. 2023. *Metodologi Penelitian Kesehatan*. Makasar: Pustaka Indonesia.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta,Cv.
- Home, J. Dan W. 2017. *Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta, Selemba Empat.
- Indrarini. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance Dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Iqbal, Z., Subaida, I., & Permatasari, T. D. (2024). Pengaruh Modal Kerja, Perputaran Persediaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Melalui Likuiditas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (11): 2123–2135.
<https://doi.org/10.36841/Jme.V3i11.5315>
- Kasmir. 2021. *Analisis Laporan Keuangan* (Pp. 1–377). Depok: Pt. Raja Grafindo Persada.
- Maisaroh, S., Pramitasari, T. D., & Nanggala, A. Y. A. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2019-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 4 (3) : 499-517.
<https://doi.org/10.36841/Jme.V4i3.6509>
- Marantika, A. 2012. *Konsep Dan Implikasi*. Lampung: Anugrah Utama Raharja.
- Ningrum, F. P., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Technology Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (10): 1964–1979.
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i10.2246>
- Purba, R. B. 2023. *Teori Akuntansi*. Medan: CV.Merdeka Kreasi Gulp.
- Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, Fakultas Bisnis. Volume 10 (2) : 255-272.
<https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1437>
- Ramadani, Y. F., Wiryaningtyas, D. P., & Ariyantiningasih, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabelintervening Pada Bank Swasta Nasional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (5): 1095–1109.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i5.3533>
- Rosadi, G., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun

- 2019-2022 Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS, Volume 4 (1): 1–15.
<https://doi.org/10.36841/jme.v4i1.5383>
- Sandany, R., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2024). Ukuran Perusahaan Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS, Volume 1 106–113.
<https://doi.or/www.unars.ac.id/ojs/index.php/prosidingSDGs/index>
- Setyadi. 2023. *Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Makanan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Subroto, V. K., & Endaryati, E. 2023. *Kumpulan Teori Akuntansi*. Semarang: Yayasan Prima.
- Sugiyono. 2023. *Metedologi Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Surindra, B., Ridwan, & Siska, N. L. 2020. *Manajemen Keuangan*. In Yogyakarta: Kepel Press Telp/faks : 0274-884500.
- Trisa, Budi, S. 2023. *Pengaruh Moderasi Good Corporate Governance Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia*.
- Utami, L. W., Subaida, I., & Nanggala, A. Y. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS, Volume 4 (9) : 2092-2112.
<https://doi.org/10.36841/jme.v4i9.7093>
- Verawati, Wiryaningtyas, D. P., & Subaida, I. (2023). Pengaruh struktur modal dan non performing loan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)* Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UNARS, Volume 2 (3) : 393-407.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3129>
- Wahyuni, W., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (6) : 1162-1180.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3541>
- Yoshi, Y., Anggryeani, S., Silaban, E. M., & Purba, M. I. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *Warta Dharmawangsa*. Fakutas Ekonomi Universitas Prima Indonesia, Volume 14 (3) : 508-521.
<https://doi.org/10.46576/wdw.v14i3.832>