



PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2022-2024

Suci Faradila¹, Lita Permata Sari², Triska Dewi Pramitasari³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : faradilasuci23@gmail.com

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

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

*Corresponding Author : Suci Faradila

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Abdurachman Saleh Situbondo, Email : faradilasuci23@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History :

Receive :

June 13, 2026

Accepted :

June 29, 2026

Available Online :

July 03, 2026

Keywords: *Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Profitability, Firm Value*



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

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the influence of Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, and Sales Growth on Firm Value, with Profitability serving as an intervening variable. The research focuses on manufacturing companies within the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. The study employed a quantitative research approach using the Partial Least Squares (PLS) method with the assistance of SmartPLS 3.0 software for data analysis. The analytical procedures included classical assumption testing, such as normality and multicollinearity tests, coefficient of determination analysis, structural model (inner model) evaluation, and hypothesis testing to assess both direct and indirect relationships among variables. The findings reveal that Total Asset Turnover exerts a negative but insignificant effect on Profitability, while Debt to Equity Ratio demonstrates a negative and significant effect on Profitability. In contrast, Sales Growth has a positive and significant effect on Profitability. Furthermore, Total Asset Turnover and Debt to Equity Ratio do not significantly influence Firm Value, whereas Sales Growth and Profitability positively and significantly affect Firm Value. The study also indicates that Profitability is unable to mediate the relationship between Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, and Sales Growth on Firm Value.

I. PENDAHULUAN

Sektor manufaktur, khususnya pada subsektor makanan dan minuman, memegang peranan krusial sebagai salah satu motor penggerak roda perekonomian di Indonesia. Di samping mengemban fungsi vital dalam menyuplai komoditas konsumsi nasional, industri ini juga merepresentasikan salah satu instrumen investasi yang sangat prospektif bagi para pemodal di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kendati demikian, eskalasi rivalitas bisnis yang semakin kompetitif memaksa entitas korporasi untuk terus memacu performa operasionalnya demi menjaga eksistensi pasar sekaligus mengamankan kepercayaan investor. Dalam pusaran kompetisi tersebut, nilai perusahaan hadir sebagai parameter fundamental yang diandalkan oleh pemegang saham untuk memproyeksikan kapabilitas serta prospek masa depan korporasi. Selaras dengan pandangan

Indrarini (2019:2), nilai perusahaan sejatinya memanifestasikan persepsi kolektif investor atas capaian keberhasilan manajemen, di mana indikator tersebut umumnya tercermin secara langsung melalui fluktuasi harga saham di pasar modal.

Akselerasi perkembangan yang masif pada industri makanan dan minuman memicu persaingan antar-korporasi yang kian ketat. Realitas ini menuntut manajemen untuk mengalokasikan dan mengoptimalkan seluruh aset strategisnya secara efektif demi mempertahankan Profitabilitas sekaligus mempertebal keyakinan pelaku pasar. Namun, dalam implementasinya, ekspansi volume penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan perolehan keuntungan bersih. Anomali performa ini terpotret secara nyata pada kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk sepanjang rentang tahun 2022 hingga 2024. Mengacu pada data

laporan keuangan auditan yang diakses via situs resmi www.idx.co.id, pada tahun 2022 perusahaan membukukan laba bersih senilai Rp1,97 triliun dari total penjualan bersih yang mencapai Rp30,66 triliun. Memasuki tahun 2023, perolehan laba bersih mengalami apresiasi menjadi Rp3,24 triliun seiring dengan peningkatan penjualan bersih ke angka Rp31,48 triliun. Kontradiksi baru muncul pada tahun 2024, di mana penjualan bersih melesat naik hingga Rp36,07 triliun, namun di sisi lain, laba bersih justru terkoreksi turun menjadi berkisar Rp3,06 triliun.

Kesenjangan fenomena (*research gap*) tersebut mengindikasikan bahwa akselerasi omset penjualan yang masif tidak secara otomatis mengerek Profitabilitas korporasi. Pemerosotan laba di tengah tren Pertumbuhan penjualan memberikan sinyal adanya pembengkakan biaya operasional atau beban pokok pendapatan yang lajunya melampaui pertumbuhan arus pendapatan. Jika disparitas ini dibiarkan berlarut-larut, maka Profitabilitas perusahaan lambat laun akan tererosi, yang pada tahapan sistemis berisiko mendegradasi sentimen positif serta kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Merujuk pada Brigham dan Houston (2019) dalam Widnyana dkk. (2025), tingkat Profitabilitas tidak semata-mata dikendalikan oleh intensitas penjualan, melainkan sangat ditentukan oleh kapasitas manajemen dalam mengelola struktur modal dan utilitas aset secara efisien. Atas dasar pertimbangan tersebut, korporasi wajib mengevaluasi secara komprehensif pelbagai determinan fundamental yang memengaruhi nilai perusahaan.

Guna membedah dinamika permasalahan ini, studi ini mengadopsi pendekatan manajemen keuangan melalui instrumen analisis rasio untuk mengukur potret kinerja korporasi. Penelitian ini didesain untuk menguji secara empiris dampak dari *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), serta Pertumbuhan penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Konstruksi berpikir ini diselaraskan dengan fundasi teoritis dan jajaran riset terdahulu yang menegaskan bahwa efisiensi perputaran aset, proporsi penyerapan utang yang terukur, serta tren Pertumbuhan penjualan yang positif mampu mengeskalasi Profitabilitas, yang kemudian bermuara pada penguatan nilai perusahaan di pasar.

Ruang lingkup objek dalam kajian ini difokuskan pada emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman yang aktif melantai di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2022–2024. Penentuan sampel disaring berdasarkan kriteria perusahaan yang memublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten dan lengkap sepanjang periode riset, serta menyediakan data empiris yang relevan dengan kebutuhan analisis. Pembatasan masalah dalam studi ini secara ketat diarahkan pada interaksi antara variabel *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to*

Equity Ratio (DER), Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan, dengan mengeliminasi pengaruh dari faktor-faktor eksternal makro lainnya.

Di samping itu, bangunan konseptual penelitian ini disandarkan pada teori sinyal (*Signalling Theory*). Teori ini memproyeksikan bahwa rilis informasi keuangan oleh manajemen bertindak sebagai pemancar sinyal bagi para investor dalam mengkalkulasi kualitas serta prospek keberlanjutan bisnis korporasi di masa depan (Ghozali, 2020:166 dalam Djaya & Firdausy, 2023). Akibatnya, transparansi data yang tersaji dalam laporan keuangan bakal langsung memengaruhi arah sentimen dan persepsi para pemodal. Rekam jejak kinerja keuangan yang solid akan ditangkap oleh pasar sebagai sinyal positif (*good news*), sehingga memicu penguatan kepercayaan investor yang secara simultan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Profitabilitas mencerminkan kesanggupan korporasi dalam mendatangkan keuntungan dari hasil pendayagunaan seluruh sumber daya internalnya. Rasio Profitabilitas yang superior menandakan bahwa manajemen cakap dalam mengorkestrasi modal dan aset untuk memproduksi laba optimal, sehingga memperkokoh posisi tawar di mata investor. Dalam konteks penelitian ini, Profitabilitas diprosikan melalui indikator *Return on Assets* (ROA), mengingat rasio ini sangat tepercaya dalam mengukur efisiensi korporasi menghasilkan laba bersih berbasis total aset yang dikuasai. Eksperimen empiris dari Qumariah dkk. (2024) mengonfirmasi bahwa Profitabilitas menstimulasi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Sebaliknya, studi yang dipublikasikan oleh Rahayu dkk. (2025) justru mendeteksi bahwa Profitabilitas tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) diintegrasikan untuk menakar sejauh mana korporasi mampu mendayagunakan seluruh asetnya demi memicu volume penjualan. Menurut Handini (2020:23), TATO mengilustrasikan kecepatan perputaran seluruh komponen aktiva dalam suatu periode pembukuan untuk menciptakan pendapatan operasional. Semakin tinggi capaian TATO, semakin optimal tingkat efisiensi pemanfaatan aset dalam menopang aktivitas bisnis. Riset yang dilakukan Ulfa dkk. (2023) memperlihatkan bahwa TATO memberikan kontribusi negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Kendati demikian, hasil yang bertolak belakang ditemukan oleh Cahyono dan Aryani (2024), yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berdampak signifikan terhadap Profitabilitas, lantaran lonjakan penjualan yang dipicu oleh aktivitas aset belum menjamin pencapaian laba bersih yang maksimal.

Komponen independen berikutnya yang diuji adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang diaplikasikan untuk memetakan rasio perbandingan antara total

liabilitas dengan ekuitas internal perusahaan. Merujuk pada Sujarweni (2020:111), DER merekam kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan seluruh kewajiban finansialnya dengan bersandarkan pada modal sendiri. Ketergantungan yang terlampau tinggi pada utang berisiko meningkatkan derajat kerentanan korporasi akibat tumpukan kewajiban jangka panjang dan beban bunga yang kontraktual. Studi dari Lestari dkk. (2023) menyimpulkan bahwa DER berkorelasi negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Namun, temuan berbeda dilaporkan oleh Jenni dan Cahyadi (2025) yang mengklaim bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memengaruhi Profitabilitas secara signifikan, karena tingginya pembiayaan via utang tidak selalu linier dengan peningkatan kemampuan korporasi dalam mencetak profit.

Selanjutnya, Pertumbuhan penjualan dilibatkan untuk mengukur skalabilitas korporasi dalam mendongkrak realisasi penjualan dari tahun ke tahun. Indikator pertumbuhan ini merefleksikan daya tahan serta posisi ekonomi perusahaan di tengah dinamika persaingan pasar global dan fluktuasi ekonomi. Kurva Pertumbuhan penjualan yang menanjak memberi bukti bahwa perusahaan sukses memperluas pangsa pasar dan memperbesar pendapatan. Kondisi ideal ini mengirimkan sinyal optimisme (*positive signal*) kepada para penyuntik modal mengenai prospek cerah korporasi, yang potensial mendongkrak nilai perusahaan. Riset Wahyuni dkk. (2023) memvalidasi bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di pihak lain, investigasi dari Madhavani dan Cahyadi (2025) menemukan bahwa Pertumbuhan penjualan tidak berdampak signifikan terhadap Profitabilitas, mengingat akselerasi omzet penjualan tidak selalu dibarengi dengan efisiensi biaya guna menghasilkan keuntungan optimal.

Adanya ketidakkonsistenan hasil (*research gap*) dari deretan studi terdahulu memunculkan urgensi untuk meneliti kembali pola hubungan antara *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), Pertumbuhan penjualan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dirancang sebagai bentuk pengembangan ilmiah dari model-model sebelumnya, yakni dengan menempatkan variabel Profitabilitas sebagai variabel intervening yang menghubungkan variabel independen dan variabel dependen. Lokus riset difokuskan pada emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang pengamatan tahun 2022–2024. Berpijak pada seluruh konseptualisasi di atas, maka kajian ini digulirkan dengan tajuk resmi: “Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Pertumbuhan penjualan terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2022–2024”.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merepresentasikan integrasi antara basis pengetahuan ilmiah dan kapabilitas taktis dalam mengorkestrasi pelbagai instrumen finansial korporasi agar alokasi sumber daya internal dapat didayagunakan secara maksimal. Ruang lingkup aktivitas dalam rumpun manajemen keuangan ini mengonvergensi perencanaan kebutuhan permodalan, penentuan distribusi dana ke dalam instrumen investasi yang prospektif, serta pengendalian atas lalu lintas arus kas demi menjamin stabilitas operasional entitas bisnis. Melalui tata kelola finansial yang solid, perusahaan diorientasikan mampu merumuskan kebijakan keuangan yang strategis guna menopang eksistensi dan ekspansi bisnis jangka panjang. Selaras dengan premis Riyanto (2015:11), tata kelola keuangan pada hakikatnya merupakan artikulasi dari upaya korporasi dalam mengoptimalkan utilitas modal kerja demi menstimulasi perolehan profit secara berkelanjutan. Konseptualisasi tersebut menegaskan bahwa manajemen keuangan memegang peranan yang sangat sentral, mengingat setiap keputusan berbasis pendanaan akan mentransmisikan dampak langsung terhadap stabilitas operasional maupun kapasitas perolehan laba entitas. Implementasi manajemen keuangan yang efektif dan terstruktur meniscayakan korporasi untuk mengeksekusi aktivitas bisnis secara lebih efisien, produktif, serta berdaya saing tinggi.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mendeskripsikan potret mekanisme diseminasi dan transmisi informasi keuangan yang menghubungkan pihak internal korporasi dengan para pelaku pasar modal. Landasan berfikir teori ini berakar dari adanya realitas asimetri informasi, sebuah kondisi di mana jajaran manajemen menguasai himpunan data yang jauh lebih komprehensif terkait performa aktual dan proyeksi masa depan korporasi jika dibandingkan dengan pemahaman investor. Guna memitigasi kesenjangan pemahaman tersebut, manajemen berkewajiban mempublikasikan pelbagai indikator kinerja ke pasar modal sebagai bentuk stimulus atau sinyal yang menjadi basis preferensi investor dalam mengeksekusi keputusan investasi (Ghozali dkk., 2024). Keterbukaan informasi yang disajikan secara transparan dan akuntabel ini memudahkan para pemegang saham untuk memetakan kondisi fundamental perusahaan secara objektif. Semakin kredibel dan positif sinyal yang dipancarkan oleh korporasi, maka akan semakin kuat sentimen positif serta kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan bisnis ke depan. Apresiasi pasar yang tinggi ini pada gilirannya akan menstimulasi penilaian positif dari para investor, yang secara simultan berpotensi mendongkrak nilai perusahaan di pasar modal.

Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TATO) merupakan bagian dari rasio aktivitas yang diimplementasikan untuk mengevaluasi sejauh mana tingkat efisiensi korporasi dalam mendayagunakan keseluruhan modal aktiva guna memicu volume penjualan. Rasio ini memotret hubungan korelatif antara akumulasi total aset yang dikuasai perusahaan dengan realisasi perolehan omzet penjualan dalam satu siklus periode pembukuan. Melalui instrumen rasio ini, analisis dapat mengukur kapasitas manajemen dalam menstimulasi pendapatan penjualan berbasis pemanfaatan aset yang dialokasikan untuk menyokong kegiatan operasional korporasi (Kasmir, 2019:187).

Rasio *Total Asset Turnover* yang menunjukkan kurva peningkatan mengindikasikan bahwa emiten semakin cakap dan produktif dalam mengeksploitasi komponen aktivitya untuk menghasilkan pendapatan. Fenomena tersebut mencerminkan bahwa seluruh pos aset telah diutilisasi secara optimal dalam menggerakkan roda operasional korporasi. Menurut Kasmir (2019:133), formulasi matematis yang digunakan untuk mengkalkulasi nilai *Total Asset Turnover* didefinisikan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan:

Penjualan : pendapatan yang didapat oleh perusahaan.

Total Aktiva : Total Aset yang dimiliki perusahaan.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merepresentasikan jenis rasio solvabilitas yang diimplementasikan guna menakar proporsi perbandingan antara akumulasi total liabilitas dengan modal bersih yang dialokasikan perusahaan dalam struktur pembiayaannya. Indikator finansial ini menyajikan potret mengenai sejauh mana ketergantungan korporasi terhadap pemanfaatan dana pinjaman (utang) untuk menggerakkan ekspansi bisnis maupun aktivitas operasional harian. Di samping itu, DER juga berfungsi sebagai instrumen ukur untuk memetakan derajat risiko keuangan, mengingat akselerasi porsi utang yang diserap akan berbanding lurus dengan pembengkakan beban risiko yang wajib didelegasikan kepada korporasi (Sukamulja, 2017:50). Capaian nilai *Debt to Equity Ratio* yang terlampaui tinggi mengonfirmasi bahwa skema pendanaan emiten didominasi oleh pos kewajiban pihak ketiga ketimbang penguatan ekuitas internal. Realitas tersebut berpotensi mengeskalasi kerentanan finansial perusahaan seiring dengan semakin besarnya volume kewajiban kontraktual yang wajib dilunasi. Merujuk pada formulasi Kasmir (2019:158), nilai *Debt to Equity Ratio* secara matematis dapat dihitung melalui persamaan berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan:

Total Utang : total keseluruhan kewajiban yang harus dibayarkan.

Ekuitas : hak pemilik atas sisa aset setelah dikurangi hutang.

Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan parameter finansial yang diaplikasikan untuk mengevaluasi dinamika perubahan atau eskalasi volume penjualan korporasi di antara dua periode pembukuan yang berurutan. Rasio ini merefleksikan kapasitas entitas bisnis dalam mendongkrak realisasi omzet secara konsisten dan berkesinambungan dari waktu ke waktu. Semakin progresif kurva Pertumbuhan penjualan yang ditorehkan, maka akan semakin optimal pula performa korporasi dalam melipatgandakan arus pendapatan dari sektor penjualan pada tiap-tiap fasenya (Harahap, 2018:310). Capaian Pertumbuhan penjualan yang berada pada tren positif mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas yang tangguh dalam mengeskalasi skala bisnis serta penetrasi pasar, sekaligus mencerminkan tingginya daya serap konsumen terhadap komoditas produk atau jasa yang dipasarkan. Kondisi ideal tersebut juga merepresentasikan indikator penguatan performa korporasi secara menyeluruh. Menurut Horne dan Wachowicz (2017:21), rasio Pertumbuhan penjualan dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Keterangan:

Sales_t : penjualan tahun ini

Sales_{t-1} : penjualan tahun lalu

Profitabilitas

Profitabilitas mengonseptualisasikan metrik keuangan yang digunakan untuk memetakan kesanggupan korporasi dalam menciptakan perolehan laba bersih dalam rentang waktu operasional tertentu. Rasio ini mengemban fungsi vital sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mengejar target keuntungan yang telah dicanangkan, sekaligus menjadi alat evaluasi atas kompetensi jajaran manajemen dalam mengorkestrasi seluruh aset strategis demi memproduksi surplus laba (Fahmi, 2017:80). Tingginya capaian Profitabilitas mengonfirmasi bahwa perusahaan mampu memaksimalkan keuntungan secara efisien melalui integrasi lini aktivitas operasionalnya. Fenomena tersebut merefleksikan performa internal yang sehat, yang secara simultan mampu merangsang daya pikat investasi bagi para pemegang saham untuk menanamkan modalnya. Dalam konstruksi penelitian ini, Profitabilitas diprosikan melalui indikator *Return on Assets*, lantaran formulasi tersebut dinilai paling

andal dalam menggambarkan kapasitas korporasi menghasilkan laba bersih berbasis akumulasi aset yang dikuasai. Mengacu pada Widnyana dkk. (2025:211), perhitungan *Return on Asset* (ROA) diformulasikan melalui persamaan matematis berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Laba Bersih : keuntungan setelah semua biaya dikurangi.

Total aset : seluruh harta yang dimiliki perusahaan.

Nilai Perusahaan

Apresiasi pelaku pasar modal atas tingkat keberhasilan pengelolaan suatu korporasi umumnya termanifestasi melalui pergerakan harga saham yang terbentuk di bursa. Fluktuasi harga saham tersebut bertindak sebagai indikator krusial dalam merepresentasikan nilai perusahaan, mengingat estimasi harga tersebut mencerminkan ekspektasi dan sudut pandang investor terhadap kinerja aktual serta prospek pertumbuhan korporasi di masa depan (Rahayu, 2018:69). Optimalnya nilai perusahaan mengonfirmasi adanya rasa percaya dari para penyuntik modal terhadap kapabilitas manajemen dalam mempertahankan stabilitas performa sekaligus menjaga keberlanjutan bisnis. Sentimen positif ini secara simultan menjadi stimulus yang menarik minat para investor untuk menempatkan dana mereka pada entitas tersebut. Dalam desain riset ini, pengukuran nilai perusahaan dikuantifikasi melalui instrumen *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini dipilih karena dinilai cakup memotret perbandingan linear antara nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas korporasi. Selaras dengan formula

Franita (2018:7), estimasi *Price to Book Value* (PBV) dihitung melalui persamaan matematika berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

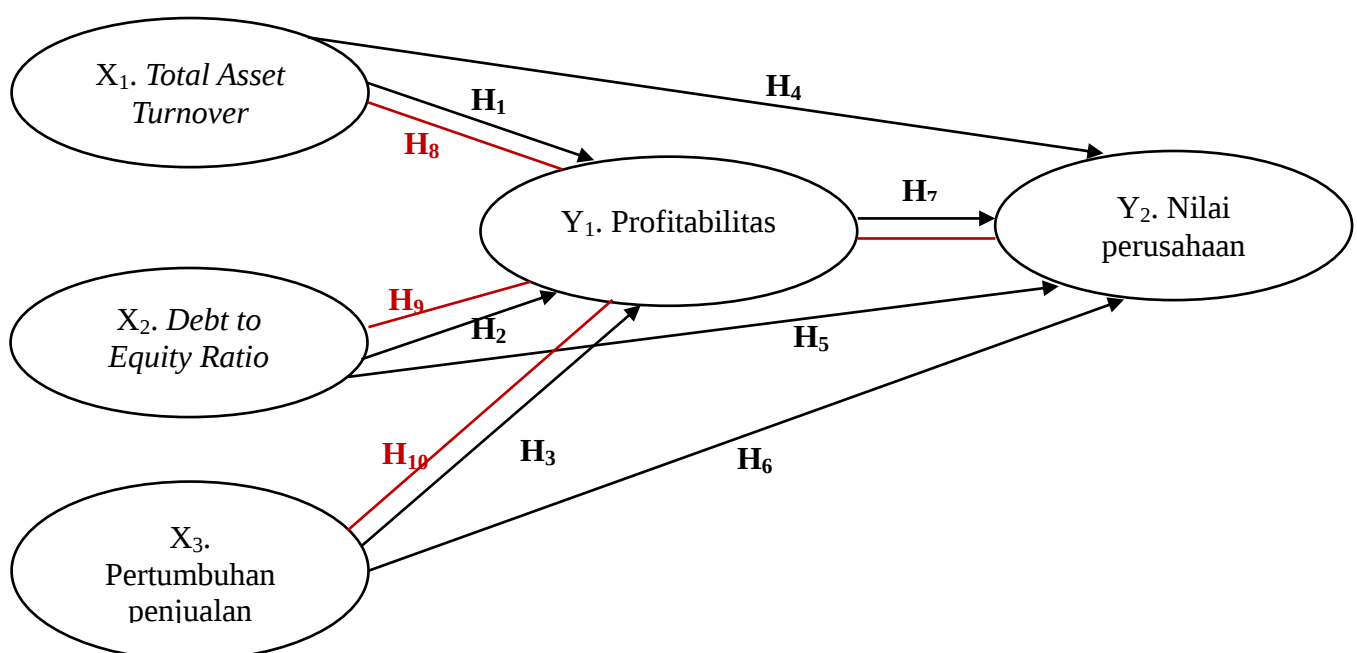
Keterangan:

Harga per lembar saham : nilai nominal transaksi jual-beli ekuitas yang berlaku di pasar modal pada periode tertentu

Nilai buku per lembar saham : hasil bagi antara total ekuitas bersih korporasi dengan jumlah akumulasi saham yang beredar di pasar

Kerangka Konseptual

Kerangka berpikir pada hakikatnya merupakan artikulasi visual dan konseptual yang diaplikasikan untuk menguraikan korelasi antara landasan teoritis dengan determinan-determinan spesifik yang diangkat sebagai problematika utama dalam sebuah kajian ilmiah (Sugiyono, 2019:60). Eksistensi kerangka konseptual ini memegang peranan vital sebagai fondasi untuk memetakan interaksi dan keterkaitan antar-variabel yang diobservasi, sehingga alur penelitian dapat ditelaah secara lebih terstruktur dan sistematis. Dalam studi ini, gugusan variabel independen (bebas) mengintegrasikan *Total Asset Turnover* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), serta Pertumbuhan penjualan (X_3). Selanjutnya, komponen Profitabilitas (Y_1) ditempatkan sebagai variabel intervening, sementara Nilai Perusahaan (Y_2) diplot sebagai variabel dependen. Adapun visualisasi dari bagan kerangka konseptual dalam penelitian ini dipaparkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

- H₁ : *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
 H₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
 H₃ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas;
 H₄ : *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
 H₅ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
 H₆ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
 H₇ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
 H₈ : *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas;
 H₉ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas;
 H₁₀ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

III. METODE PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini ditetapkan pada emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman yang aktif melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Basis data yang diaplikasikan dalam kajian ini mengandalkan jenis data sekunder, yang dihimpun secara tidak langsung lewat teknik dokumentasi dengan mengunduh laporan keuangan serta keterbukaan informasi pada portal resmi BEI via www.idx.co.id. Adapun rentang waktu pengamatan dibatasi pada tahun buku 2022 hingga 2024. Alokasi pengerjaan riset ini diproyeksikan berjalan sepanjang tiga bulan, terhitung sejak Maret sampai dengan Mei 2026. Pembatasan jangka waktu tersebut diorientasikan agar pelbagai tahapan aktivitas penelitian dapat tereksekusi secara terstruktur, sistematis, dan selaras dengan linimasa yang telah direncanakan.

Populasi

Populasi didefinisikan sebagai himpunan keseluruhan objek ataupun subjek yang dibekali oleh karakteristik spesifik berdasarkan kriteria yang digariskan oleh peneliti untuk dieksplorasi dan ditelaah, sehingga kesimpulan ilmiah dapat ditarik dari hasil analisis tersebut (Sugiyono, 2019:61). Merujuk pada batasan tersebut, populasi yang dilibatkan dalam studi ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode pengamatan 2022–2024, dengan akumulasi sebanyak 82 entitas korporasi.

Sampel

Sampel diartikan sebagai representasi sebagian dari populasi yang diplot untuk mewakili karakteristik induk populasi tersebut dalam sebuah desain riset (Sugiyono, 2019:80). Akibat besarnya kuantitas populasi yang teridentifikasi, peneliti dihadapkan pada keterbatasan waktu, alokasi biaya, dan kapasitas tenaga, sehingga tidak memungkinkan untuk mengobservasi keseluruhan anggota populasi. Atas dasar pertimbangan logistik tersebut, teknik purposive sampling dipilih sebagai metodologi dalam penarikan sampel. Purposive sampling sendiri merupakan metode penentuan unit sampel yang disandarkan pada pemenuhan kriteria-kriteria spesifik agar selaras dengan orientasi dan urgensi penelitian (Sugiyono, 2019:85). Melalui penyaringan berbasis kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 11 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang valid dijadikan sampel. Dengan demikian, kombinasi kuantitas sampel dan durasi observasi selama tiga tahun (2022–2024) menghasilkan total 33 unit data amatan yang siap dianalisis.

Metode Analisis Data

Tahapan analisis data dieksekusi setelah seluruh himpunan data empiris berhasil dikumpulkan secara lengkap dan siap diolah ke dalam sistem. Fase ini memegang peranan krusial untuk menuntun peneliti menemukan jawaban metodologis atas rumusan masalah yang diajukan sekaligus menarik konklusi yang objektif. Pendekatan analisis yang diimplementasikan dalam riset ini adalah Partial Least Square (PLS) dengan mengoperasikan perangkat lunak *SmartPLS*. Rasionalisasi pemilihan instrumen ini didasarkan pada kapabilitas PLS yang sangat andal dalam memetakan jalinan asosiatif antar-variabel di dalam model struktural, baik untuk mendeteksi dampak langsung maupun efek tidak langsung dari variabel-variabel yang diobservasi.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diaplikasikan untuk mendeteksi eksistensi korelasi linear yang terlampaui kuat di antara sesama variabel independen di dalam model estimasi regresi. Evaluasi ini memegang fungsi krusial untuk menjamin bahwa antardominasi variabel bebas tidak saling berkaitan secara masif, sehingga parameter model yang dihasilkan mampu menyajikan estimasi yang presisi, sah, dan dapat diandalkan (Ghozali, 2018:107). Dalam riset ini, identifikasi gejala multikolinearitas dipantau melalui indikator *Collinearity Statistics* (VIF) yang tersaji pada menu *Inner VIF Values* pada aplikasi *SmartPLS* 3.0. Adapun visualisasi hasil empiris dari pengujian multikolinearitas ini dipaparkan pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Penelitian	X ₁ . <i>Total Asset Turnover</i>	X ₂ . <i>Debt to Equity Ratio</i>	X ₃ . <i>Pertumbuhan penjualan</i>	Y ₁ . <i>Profitabilitas</i>	Y ₂ . <i>Nilai Perusahaan</i>
X ₁ . <i>Total Asset Turnover</i>				1,046	1,048
X ₂ . <i>Debt to Equity Ratio</i>				1,049	1,552
X ₃ . <i>Pertumbuhan penjualan</i>				1,047	1,206
Y ₁ . <i>Profitabilitas</i>					1,740
Y ₂ . <i>Nilai Perusahaan</i>					

Sumber : Lampiran 7, (2026)

Berdasarkan hasil pengujian *Variance Inflation Factor* (VIF), seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan nilai VIF kurang dari 5,00. *Variabel Total Asset Turnover* memiliki nilai VIF sebesar 1,046 terhadap Profitabilitas dan 1,048 terhadap Nilai perusahaan. Variabel *Debt to Equity Ratio* memperoleh nilai VIF sebesar 1,049 terhadap Profitabilitas serta 1,552 terhadap Nilai perusahaan. Sementara itu, variabel *Pertumbuhan penjualan* menunjukkan nilai VIF sebesar 1,047 terhadap Profitabilitas dan 1,206 terhadap Nilai perusahaan, sedangkan variabel Profitabilitas memiliki nilai VIF sebesar 1,740 terhadap Nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh nilai VIF berada di bawah batas maksimum yang ditetapkan, yaitu 5,00. Dengan demikian, model penelitian dapat dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan atau

korelasi yang tinggi antarvariabel dalam model penelitian, sehingga model tersebut memenuhi syarat dan dapat digunakan untuk melanjutkan pengujian pada tahap berikutnya.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian memiliki pola distribusi yang memenuhi asumsi normalitas. Dalam penelitian ini, penilaian normalitas data dilakukan dengan melihat nilai *skewness* dan *excess kurtosis* yang dihasilkan melalui aplikasi *SmartPLS*. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai *skewness* dan *excess kurtosis* berada pada rentang -2,58 sampai dengan 2,58. Adapun hasil pengujian normalitas yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *SmartPLS* disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁ . <i>Total Asset Turnover</i>	-1,581	-0,162	Normal
X ₂ . <i>Debt to Equity Ratio</i>	-0,897	-0,420	Normal
X ₃ . <i>Pertumbuhan penjualan</i>	7,407	2,473	Normal
Y ₁ . <i>Profitabilitas</i>	-0,260	0,677	Normal
Y ₂ . <i>Nilai perusahaan</i>	-0,434	0,459	Normal

Sumber : Lampiran 7 (2026)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan, variabel *Total Asset Turnover* (X₁), *Debt to Equity Ratio* (X₂), *Pertumbuhan penjualan* (X₃), *Profitabilitas* (Y₁), dan *Nilai perusahaan* (Y₂) menunjukkan nilai *skewness* yang masih berada dalam rentang kriteria normalitas, sehingga dapat dinyatakan memenuhi asumsi normalitas berdasarkan indikator tersebut. Akan tetapi, variabel *Pertumbuhan penjualan* (X₃) memiliki nilai *excess kurtosis* sebesar 7,407 yang melebihi batas normalitas yang telah ditetapkan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa sebaran data pada variabel *Pertumbuhan penjualan* (X₃) cenderung tidak

merata dan lebih terpusat pada kelompok nilai tertentu. Meskipun demikian, kondisi tersebut tidak menghambat proses analisis karena metode *Partial Least Square* (PLS) merupakan teknik analisis yang relatif robust dan tidak mengharuskan data memenuhi asumsi normalitas secara ketat. Oleh karena itu, pengujian dan analisis selanjutnya tetap dapat dilakukan.

Uji Goodness Of Fit (GOF)

Dalam metode PLS-SEM, pengujian *Goodness of Fit* (GoF) dilakukan untuk mengevaluasi tingkat kesesuaian model penelitian secara menyeluruh. Hasil

pengujian tersebut memberikan gambaran mengenai kemampuan model dalam merefleksikan data penelitian serta menjelaskan hubungan yang terjadi antarvariabel yang dianalisis. Oleh karena itu, nilai *Goodness of Fit*

(GoF) dapat digunakan sebagai acuan untuk menilai kelayakan model sebelum dilakukan analisis pada tahap berikutnya.

Tabel 3.
Hasil Uji Godness Of Fit (GOF)

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	<i>Cut Off</i>	Keterangan Model
SRMR	0.000	0.000	≤ 0.09	Baik
d_ULS	0.000	0.000	≥ 0.05	Tidak Baik
d_G	0.000	0.000	≥ 0.05	Tidak Baik
Chi-Square		0.000	Diharapkan Kecil	Baik
NFI	1.000	1.000	> 0.5 (mendekati angka 1)	Baik

Sumber: Lampiran 7 (2026)

Berdasarkan hasil uji *Goodness of Fit* (GoF) yang disajikan pada Tabel 3, model penelitian menunjukkan tingkat kelayakan yang baik karena sebagian besar indikator telah memenuhi kriteria yang ditentukan. Hal tersebut terlihat dari nilai SRMR, *Chi-Square*, dan NFI yang berada pada batas penerimaan yang telah ditetapkan. Oleh sebab itu, model penelitian dapat dinyatakan memenuhi syarat untuk digunakan pada tahap analisis selanjutnya. Meskipun nilai d_ULS dan d_G belum memenuhi kriteria yang diharapkan, kondisi tersebut tidak memengaruhi kelayakan model secara keseluruhan. Hal ini disebabkan indikator-indikator kelayakan lainnya telah menunjukkan hasil

yang memadai, sehingga model tetap dapat digunakan untuk melakukan pengujian lebih lanjut.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan untuk mengetahui tingkat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen pada model penelitian. Nilai *R-Square* yang semakin besar menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang semakin baik dalam menjelaskan perubahan pada variabel terikat. Hasil analisis data menggunakan *SmartPLS* menghasilkan nilai *R-Square* sebagaimana ditampilkan pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y₁. Profitabilitas	0,425	0,366
Y₂. Nilai perusahaan	0,482	0,408

Sumber: Lampiran 7 (2026)

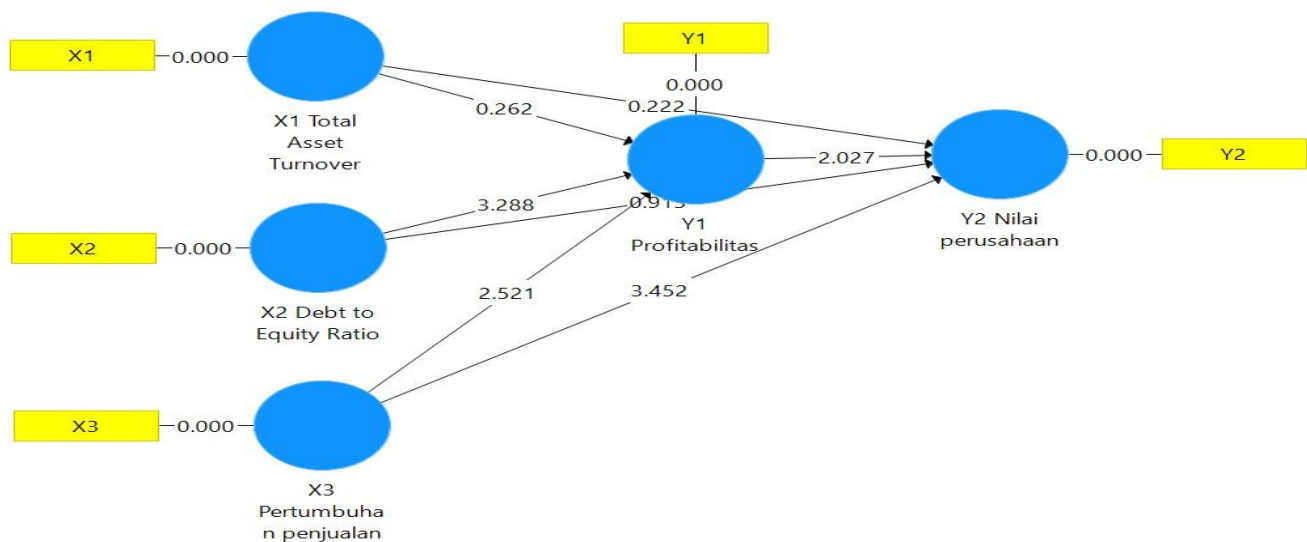
Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4 tersebut, dapat diartikan bahwa:

- 1) Profitabilitas (Y_1) sebesar 0,366. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), dan Pertumbuhan penjualan (X_3) mampu menjelaskan sebesar 36,6% variasi yang terjadi pada Profitabilitas. Sementara itu, sebesar 63,4% variasi Profitabilitas lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
- 2) Nilai perusahaan (Y_2) memperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,408. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (X_1), *Debt to Equity Ratio* (X_2), Pertumbuhan penjualan (X_3), dan Profitabilitas (Y_1) memiliki kemampuan untuk

menjelaskan 40,8% variasi Nilai perusahaan. Sedangkan sisanya, yaitu sebesar 59,2%, dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Uji Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *bootstrapping* melalui aplikasi *SmartPLS* 3.0. Pengujian tersebut bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi hubungan antarvariabel yang terdapat dalam model penelitian. Adapun hasil pengujian hipotesis yang diperoleh disajikan pada tabel berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Sumber: Lampiran 8 (2026)

Berdasarkan Gambar 2 di atas, diperoleh hasil pengujian hipotesis menggunakan aplikasi Smart PLS

3.0. Hasil pegujian tersebut disajikan pada Tabel 5 Uji Hipotesis Penelitian sebagai berikut:

Tabel 5.
Hasil Uji Hipotesis Penelitian

	Original sample (O)	T Statistic (O/STDEV)	P Values
X ₁ . Total Asset Turnover → Y ₁ . Profitabilitas	-0,028	0,262	0,794
X ₂ Debt to Equity Ratio → Y ₁ . Profitabilitas	-0,537	3,288	0,001
X ₃ . Pertumbuhan penjualan → Y ₁ . Profitabilitas	0,302	2,521	0,012
X ₁ . Total Asset Turnover → Y ₂ . Nilai perusahaan	0,036	0,222	0,824
X ₂ . Debt to Equity Ratio → Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,133	0,913	0,362
X ₃ . Pertumbuhan penjualan → Y ₂ . Nilai perusahaan	0,402	3,452	0,001
Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Nilai perusahaan	0,354	2,027	0,043
X ₁ . Total Asset Turnover → Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,010	0,213	0,831
X ₂ . Debt to Equity Ratio → Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Nilai perusahaan	-0,190	1,453	0,147
X ₃ . Pertumbuhan penjualan → Y ₁ . Profitabilitas → Y ₂ . Nilai perusahaan	0,107	1,601	0,110

Sumber: Lampiran 9 (2026)

Pembahasan

Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis pertama, ditemukan indikasi bahwa Total Asset Turnover (X₁) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas (Y₁). Kesimpulan empiris ini merujuk pada perolehan nilai *original sample* sebesar -0,028, serta capaian nilai *T-statistic* sebesar 0,262 yang lebih kecil dari 1,964, serta nilai *p-value* sebesar 0,794 yang lebih besar dari 0,05. Berpijak pada rincian data statistik tersebut, dapat ditegaskan bahwa TATO

memiliki arah hubungan negatif yang tidak signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga keputusan atas hipotesis ke 1 ditolak. Fenomena ini mengisyaratkan bahwa optimalisasi kecepatan perputaran total aktiva korporasi belum mampu secara efektif memicu eskalasi Profitabilitas. Tingginya frekuensi perputaran aset tidak secara otomatis menjamin terdongkraknya perolehan laba bersih secara maksimal. Realitas tersebut memberikan gambaran bahwa kapasitas korporasi dalam mendayagunakan komponen aktivitya demi memicu volume omset tidak selalu berbanding lurus dengan pertumbuhan margin keuntungan. Di sisi lain,

akumulasi laba bersih juga sangat dipengaruhi oleh variabel pengontrol internal, seperti efisiensi beban operasional maupun pos pengeluaran kontraktual lainnya yang wajib ditanggung emiten. Akibatnya, eskalasi perputaran aktiva tidak melulu bermuara pada penguatan Profitabilitas. Hasil dari analisis ini memperlihatkan adanya disparitas dengan temuan Ulfa dkk. (2023) yang mendeteksi pengaruh positif dan signifikan dari TATO terhadap Profitabilitas. Kendati demikian, konklusi riset ini memperkuat bukti empiris dari Cahyono dan Aryani (2024) yang mengonfirmasi bahwa *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Profitabilitas

Pada pengujian hipotesis kedua memberikan pembuktian bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_2) berkontribusi negatif signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1). Fakta teoritis ini terlihat dari nilai *original sample* sebesar -0,537, nilai *T-statistic* sebesar 3,288 yang lebih besar dari 1,964, penguatan hasil ini juga didukung oleh perolehan nilai *p-value* sebesar 0,001 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Atas dasar kalkulasi tersebut, maka **hipotesis kedua dinyatakan diterima** karena DER terbukti secara empiris menekan tingkat Profitabilitas. Temuan ilmiah ini merefleksikan sebuah kondisi di mana semakin dominan porsi pendanaan luar (utang) dibandingkan ekuitas internal, maka kurva Profitabilitas korporasi cenderung akan mengalami penurunan. Ketergantungan yang ekspansif terhadap instrumen utang berisiko memicu lonjakan beban bunga periodik serta penebalan kewajiban finansial, yang pada akhirnya menggerus margin keuntungan bersih perusahaan. Di samping itu, rasio utang yang tinggi mengindikasikan adanya kerentanan berupa ketergantungan modal pada pihak eksternal. Jika situasi ini tidak dimitigasi dengan tata kelola keuangan yang pruden, maka penurunan performa finansial korporasi menjadi tidak terhindarkan. Oleh sebab itu, emiten dituntut untuk memelihara stabilitas struktur permodalannya agar kapasitas memproduksi keuntungan tetap berada pada level optimal. Hasil kajian ini selaras dengan kesimpulan Lestari dkk. (2023) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* mengintervensi Profitabilitas secara signifikan. Keselarasan konklusi ini mempertegas bahwa derajat pemanfaatan *Leverage* keuangan merupakan determinan krusial dalam mengendalikan kapabilitas korporasi untuk menghasilkan keuntungan.

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas

Mengacu pada kalkulasi empiris pengujian hipotesis ketiga, Pertumbuhan penjualan (X_3) memberikan pembuktian berupa pengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1). Output statistik memperlihatkan perolehan nilai *original sample* sebesar

0,302, nilai *T-statistic* sebesar 2,521 yang lebih besar dari 1,964, serta nilai *p-value* sebesar 0,012 yang lebih kecil dari 0,05. Konsekuensinya, keputusan atas **hipotesis ke 3 diterima**. Hasil analisis ini memberikan makna bahwa setiap akselerasi omset penjualan yang diukir oleh korporasi berimplikasi langsung pada penguatan Profitabilitas. Dinamika Pertumbuhan penjualan ini merefleksikan kapabilitas strategis korporasi dalam melipatgandakan pendapatan, yang dipicu oleh tingginya penerimaan pasar terhadap komoditas produk yang ditawarkan. Kondisi ideal tersebut membuka peluang yang lebih lebar bagi manajemen untuk mengamankan margin keuntungan yang superior sekaligus mengakselerasi produktivitas operasional korporasi. Dengan demikian, perluasan volume penjualan bertindak sebagai salah satu stimulan utama dalam mendongkrak Profitabilitas perusahaan. Temuan dalam riset ini sejalan dengan produk penelitian dari Wahyuni (2023) yang menegaskan bahwa Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Adanya konvergensi hasil ini memberikan penegasan bahwa perluasan penetrasi pasar dan kenaikan omzet memegang peran vital dalam menopang kapasitas penciptaan laba korporasi.

Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan visualisasi data dan estimasi pada hipotesis keempat, diperoleh kesimpulan bahwa *Total Asset Turnover* (X_1) tidak memperlihatkan kontribusi yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2). Indikasi empiris ini dikonfirmasi oleh perolehan nilai *original sample* sebesar 0,036, nilai *T-statistic* sebesar 0,222 yang lebih kecil dari 1,964, serta nilai *p-value* sebesar 0,824 yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Atas dasar kalkulasi tersebut, TATO menunjukkan orientasi hubungan yang positif namun tidak berkontribusi secara nyata, sehingga **hipotesis ke 4 ditolak**. Temuan ilmiah ini mengisyaratkan bahwa efisiensi korporasi dalam mendayagunakan seluruh aktivasnya demi memicu volume penjualan belum mampu mengintervensi pergerakan nilai perusahaan secara substansial. Dalam mengkalkulasi eksistensi suatu emiten, pelaku pasar modal tidak semata-mata bertumpu pada rasio perputaran aset, melainkan turut mengkalkulasi instrumen komprehensif lain seperti kapasitas pembentukan laba bersih, kondisi likuiditas, serta prospek pertumbuhan bisnis di masa depan. Di samping itu, tingginya akselerasi perputaran aktiva tidak secara otomatis mengeskalasi ekspektasi positif investor apabila tidak dibarengi dengan pembenahan performa fundamental korporasi secara holistik. Hasil dari analisis ini memperlihatkan adanya disparitas dengan konklusi Rinaldi dan Oktavianti (2023) yang mendeteksi pengaruh signifikan dari TATO terhadap Nilai Perusahaan. Kendati demikian, output riset ini selaras dengan studi dari Cahyono dan Aryani (2024)

yang mengonfirmasi bahwa *Total Asset Turnover* memiliki arah hubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima, *Debt to Equity Ratio* (X_2) terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2). Fakta teoretis tersebut didasarkan atas nilai *original sample* sebesar -0,133, nilai *T-statistic* yang hanya mencapai angka sebesar 0,913 lebih kecil dari 1,964, serta nilai *p-value* sebesar **0,362** yang lebih besar dari 0,05. Konsekuensinya, DER terkonfirmasi memiliki arah pengaruh negatif yang tidak signifikan, yang berarti **hipotesis kelima wajib ditolak**. Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa derajat pemanfaatan *Leverage* keuangan atau utang dalam struktur modal korporasi belum memberikan dampak yang esensial bagi fluktuasi nilai perusahaan. Saat mengevaluasi korporasi, investor tidak hanya menyoroti komposisi permodalan yang diterapkan, tetapi juga menimbang variabel krusial lainnya, seperti kapabilitas emiten dalam mengamankan laba bersih serta mempertahankan konsistensi performa keuangannya. Di satu sisi, ekspansi pendanaan melalui utang dapat menstimulus pertumbuhan apabila dialokasikan secara pruden pada sektor produktif. Namun, apabila proporsi utang melampaui batas aman, situasi tersebut justru berisiko memicu risiko gagal bayar (*default risk*) yang harus ditanggung emiten. Konklusi penelitian ini berbeda dengan temuan Aiji dkk. (2023) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sebaliknya, hasil empiris ini memperkuat pembuktian Jenny dan Cahyadi (2025) yang mengemukakan bahwa DER memiliki korelasi negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Melalui kalkulasi matematis pada pengujian hipotesis ke 6, Pertumbuhan penjualan (X_3) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y_2). Pembuktian ini merujuk pada hasil koefisien nilai *original sample* sebesar 0,402, nilai *T-statistic* yang menembus angka 3,452 yang lebih besar dari 1,964, serta pengujian ini semakin valid dengan perolehan skor nilai *p-value* sebesar **0,001** yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, **hipotesis ke 6 diterima**. Hasil penelitian ini merefleksikan bahwa eskalasi omset yang diukir oleh korporasi bertindak sebagai sinyal positif (*signaling theory*) bagi para pemodal terkait keberlanjutan bisnis emiten di masa mendatang. Tren penjualan yang ekspansif mencerminkan reliabilitas manajemen dalam mempertahankan pangsa pasar sekaligus memperluas jaringan aktivitas bisnisnya. Kondisi ideal ini mampu

mempertebal tingkat kepercayaan investor terhadap kapasitas dan potensi pertumbuhan korporasi. Selain itu, lonjakan volume penjualan mengindikasikan adanya penebalan arus kas masuk yang siap mendukung ekspansi internal korporasi, sehingga berujung pada penguatan nilai perusahaan di pasar modal. Temuan dalam riset ini konsisten dengan produk penelitian dari Arum dkk. (2024) yang menegaskan bahwa Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Adanya kesamaan output ini mempertegas bahwa dinamika Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator fundamental yang dipertimbangkan investor dalam memproyeksikan kualitas dan prospek korporasi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh, Profitabilitas (Y_1) memegang peranan positif signifikan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan (Y_2). Output statistik mengonfirmasi perolehan nilai *original sample* sebesar 0,354, nilai *T-statistic* sebesar 2,027 yang lebih besar dari 1,964, serta pengujian ini diperkuat oleh capaian nilai *p-value* sebesar **0,043** yang nilainya berada di bawah ambang batas signifikansi. Atas dasar pemaparan data tersebut, maka **hipotesis ke 7 diterima**. Temuan ilmiah ini memberikan penegasan bahwa kecakapan emiten dalam menciptakan laba operasional menjadi determinan utama dalam mendongkrak nilai perusahaan. Rasio Profitabilitas yang superior mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya internal demi menghasilkan keuntungan yang maksimal. Realitas ini memberikan kepastian yang lebih tinggi bagi para penyedia modal mengenai prospek pengembalian investasi (*return*). Sentimen positif yang terbangun di kalangan investor akan memicu lonjakan permintaan atas saham korporasi, yang secara kausalitas akan menaikkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh sebab itu, emiten yang konsisten mencetak laba optimal cenderung mendapatkan apresiasi berupa valuasi yang lebih tinggi dari pelaku pasar. Hasil kajian ini mendukung temuan Qumariah dkk. (2024) yang mengutarakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Konvergensi hasil ini menunjukkan bahwa kapabilitas korporasi dalam memproduksi keuntungan merupakan variabel inti yang mengendalikan persepsi dan penilaian investor.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan kalkulasi efek tidak langsung pada hipotesis ke 8, ditemukan bukti empiris bahwa, *Total Asset Turnover* (X_1) tidak memperlihatkan pengaruh intervensi yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1). Output pengujian jalur ini ditunjukkan oleh capaian koefisien nilai *original sample* sebesar -0,010, bersamaan dengan nilai *T-*

statistic yang hanya menyentuh angka sebesar 0,213 yang lebih kecil dari 1,964, serta hipotesis yang lemah karena perolehan nilai *p-value* sebesar **0,831** yang lebih besar dari 0,05. Atas dasar rincian statistik tersebut, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak memiliki kapasitas untuk bertindak sebagai variabel mediasi dalam menghubungkan TATO dengan Nilai Perusahaan, sehingga keputusan atas **hipotesis ke 8 ditolak**. Fenomena ilmiah ini mengindikasikan bahwa tata kelola dan efisiensi pemanfaatan aset operasional emiten belum mampu memicu eskalasi laba secara optimal, sehingga tidak memberikan transmisi dampak yang esensial terhadap peningkatan valuasi pasar korporasi. Rasio perputaran aktiva yang tinggi tidak selalu linier dengan penambahan margin keuntungan bersih yang dikantongi perusahaan. Di samping itu, dalam mengevaluasi eksistensi suatu emiten, orientasi pemegang saham tidak hanya terbatas pada kecakapan manajemen dalam menggerakkan aset, melainkan turut mengalkulasi stabilitas likuiditas serta prospek keberlanjutan bisnis secara komprehensif. Akibatnya, eksistensi Profitabilitas belum dapat memosisikan diri sebagai jembatan penghubung yang mengaitkan TATO dengan nilai perusahaan. Output analisis ini memperlihatkan disparitas dengan kesimpulan Fitriani dan Komara (2024) yang menyatakan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan. Namun demikian, hasil kajian ini sepenuhnya sejalan dengan studi Cahyono dan Aryani (2024) yang membuktikan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi dampak *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Melalui estimasi pengujian jalur pada hipotesis ke 9, diperoleh kepastian bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_2) tidak memiliki kontribusi yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1). Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai *original sample* sebesar -0,190, nilai *T-statistic* sebesar 1,453 yang posisinya berada di bawah batas kritis 1,964, serta nilai *p-value* sebesar **0,147** di mana angka tersebut berada di atas standar signifikansi 0,05. Dengan demikian, peran Profitabilitas sebagai instrumen mediasi atas pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan terbukti tidak signifikan, sehingga **hipotesis ke 9 ditolak**. Temuan riset ini mengisyaratkan bahwa ekspansi pendanaan yang bersumber dari *Leverage* (utang) eksternal belum mampu dioptimalisasikan untuk mendongkrak margin keuntungan, sehingga gagal memberikan efek lanjutan terhadap penguatan nilai perusahaan. Pemanfaatan utang dalam porsi yang tinggi justru rentan menebalkan pos biaya bunga kontraktual, yang pada akhirnya menahan laju pertumbuhan laba bersih pada level yang kurang ideal. Dari perspektif pasar modal, pelaku investasi tidak hanya menyoroti kemampuan penciptaan laba korporasi, tetapi juga sangat pruden terhadap

financial distress atau risiko keuangan yang melekat akibat tingginya rasio utang tersebut. Oleh sebab itu, Profitabilitas belum mampu mengeksekusi perannya sebagai variabel intervening dalam korelasi antara DER dan Nilai Perusahaan. Hasil riset ini berbeda dengan temuan Wahyuni dkk. (2023) yang mengutarakan bahwa Profitabilitas memiliki kapasitas memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. Kendati begitu, pembuktian empiris ini memperkuat temuan Jenny dan Cahyadi (2025) yang mengonfirmasi bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi dampak *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kesepuluh, Pertumbuhan penjualan (X_3) terbukti tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1). Fakta empiris ini ditunjukkan oleh capaian koefisien *original sample* sebesar 0,107, didukung dengan perolehan nilai *T-statistic* sebesar 1,601 yang lebih kecil dari batasan baku 1,964, serta nilai *p-value* sebesar **0,110** yang posisinya berada di atas ambang signifikansi 0,05. Konsekuensinya, **hipotesis ke 10 ditolak** karena intervensi Profitabilitas dinilai tidak signifikan. Hasil analisis ini memberikan gambaran bahwa walaupun perluasan volume penjualan mampu menstimulus kenaikan laba korporasi, namun eskalasi keuntungan yang dihasilkan tersebut posisinya belum cukup masif untuk mengintervensi penilaian pasar modal melalui jalur mediasi Profitabilitas. Di samping itu, saat merumuskan keputusan investasi, para pemodal tidak hanya memfokuskan perhatian pada rasio Profitabilitas jangka pendek, melainkan turut mempertimbangkan volatilitas pasar, stabilitas performa manajerial, serta proyeksi pertumbuhan industri di masa depan. Oleh karena itu, Profitabilitas belum dapat memfungsikan dirinya sebagai variabel mediasi dalam hubungan kausalitas antara Pertumbuhan penjualan dan Nilai Perusahaan. Output kajian ini memicu perbedaan dengan produk penelitian dari Yulimtinan dan Atiningsih (2021) yang menyebutkan bahwa Profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, kesimpulan akhir penelitian ini konsisten dengan studi dari Wahyuni dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak memiliki kemampuan memediasi pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

- 1) *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_1 ditolak);
- 2) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas (H_2 diterima);
- 3) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (H_3 diterima);
- 4) *Total Asset Turnover* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_4 ditolak);
- 5) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_5 ditolak);
- 6) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_6 diterima);
- 7) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_7 diterima);
- 8) *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas (H_8 ditolak);
- 9) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas (H_9 ditolak);
- 10) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas (H_{10} ditolak).

Saran

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya pada bidang manajemen keuangan. Hasil penelitian dapat menambah koleksi referensi akademik yang tersedia di lingkungan Universitas Abdurachman Saleh Situbondo serta menjadi bahan bacaan yang bermanfaat bagi mahasiswa, dosen, maupun pihak lain yang memiliki ketertarikan terhadap kajian keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu memperluas wawasan mengenai hubungan antara *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan, sehingga dapat mendukung proses pembelajaran, penelitian, dan pengembangan keilmuan di masa yang akan datang.

Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan yang berguna bagi perusahaan, khususnya dalam mengevaluasi dan meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun strategi yang berkaitan dengan pengelolaan aset, kebijakan penggunaan utang, serta upaya meningkatkan Pertumbuhan penjualan. Pengelolaan aset yang dilakukan secara efektif dapat membantu perusahaan dalam memaksimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Di sisi lain, pengendalian struktur modal yang tepat juga dapat

membantu perusahaan menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan yang diperoleh.

Selain itu, perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi Profitabilitas karena tingkat keuntungan yang baik akan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi juga berpotensi meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, memperkuat daya saing di tengah persaingan industri makanan dan minuman, serta menciptakan pertumbuhan usaha yang lebih stabil dalam jangka panjang.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber referensi yang dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian pada bidang manajemen keuangan. Hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran empiris mengenai pengaruh *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan Pertumbuhan penjualan terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi penelitian berikutnya untuk melakukan pengembangan dengan menambahkan variabel lain yang ada dalam penelitian ini, memperluas objek penelitian, atau menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang. Dengan adanya pengembangan tersebut, diharapkan dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif dan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi Profitabilitas dan Nilai Perusahaan dalam berbagai kondisi dan sektor industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Aiji, A. B. R., Wiryaningtyas, D. P., & Karnadi, K. (2023). Analisis perubahan Harga saham yang mediasi faktor-faktor keuangan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (11): 2535-2550. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i11.3728>
- Cahyono, Y. D., & Aryani, D. N. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan Kinerja keuangan terhadap Nilai perusahaan yang di mediasi oleh Return on Asset Studi Kasus pada perusahaan manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022). *Jurnal Lentera Bisnis*. Volume 13 (2). <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1051>
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 6. Bandung: Alfabeta.

- Franita, R. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai perusahaan: Studi untuk perusahaan telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penelitian Ilmiah Aqli.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Z., Martini, R., Arifin, M. A., Masnoni., Sutandi, S., Rinaldi, M., Saktisyahputra., & Anggraini, H. 2024. *Buku ajar metodologi penelitian akuntansi*. Jambi: PT Sonpedia Publishing Indonesia.
- Horne, JC dan Warchiwiez. 2017. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta Salemba Empat.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- Jenny, J., Cahyadi, H. (2025). Faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan dengan mediasi Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. Volume 7 (1).
<https://doi.org/10.24912/jpa.v7i1.33071>
- Kasmir, 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. 2019. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lestari, A. T., Sari, L. P., & Pramitasari, T. D. (2023). Analisis pengaruh *Firm size* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021 dengan Return on Asset sebagai intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (4): 701-718.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i4.3451>
- Madhavani, J., Cahyadi, H. (2025). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan dengan mediasi Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. Volume 7 (2).
<https://doi.org/10.24912/jpa.v7i2.33692>
- Qumariah, N., Arief, M. Y., & Soeliha, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dengan struktur modal sebagai variabel moderasi periode 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (5): 953 - 967 .
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i5.4955>
- Rahayu, N. E., Primasiwi, A., & Ibrahim, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI terindeks LQ45 periode 2022-2024. *Jurnal Riset dan Pengabdian Interdisipliner*. Volume 2 (2).
<https://doi.org/10.37905/jrpi.v2i2.33519>
- Rahayu, Y. 2018. *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Teori, Konsep dan Praktik*. Yogyakarta: Gava Media
- Riyanto, B. 2015. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Liberty.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sujarweni. 2020. *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian* (Dewi Shinta Permani (ed.)). Pustaka Baru Pers.
- Sukamulja, S. 2017. *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Ulfa, M., Karnadi, K., & Sari, L. P. (2023). Analisis *Total Asset Turnover*, dan *Current Ratio* terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertaniann yang terdaftar di BEI dengan ROE sebagai variabel intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (7): 1415-1433.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i7.3556>
- Wahyuni, W., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan penjualan dan *Leverage* terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 2 (6): 1162-1180.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3541>
- Widnyana, I. W., Herdiansyah, E., & Paramadhitya, M. W. V. S. 2025. *Profitabilitas: Konsep, rasio, dan strategi keuangan*. Wawasan Ilmu.