

Table Of Content

Journal Cover 2
Author[s] Statement 3
Editorial Team 4
Article information 5
 Check this article update (crossmark) 5
 Check this article impact 5
 Cite this article 5
Title page 6
 Article Title 6
 Author information 6
 Abstract 6
Article content 7

Academia Open

Vol 9 No 1 (2024): June

DOI: 10.21070/acopen.9.2024.8108 . Article type: (Business and Economics)

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Unveiling Firm Value Dynamics Amidst COVID-19

Mengungkap Dinamika Nilai Perusahaan di Tengah COVID-19

Endah Permatasari, endahpermata099@gmail.com, (0)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Eny Maryanti, enymaryanti@umsida.ac.id, (1)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

This research investigates the impact of company size, leverage, company growth, and profitability on firm value in the food and beverage sector amidst the COVID-19 pandemic. Utilizing Partial Least Square regression and data from Indonesia Stock Exchange-listed companies, the study finds that company size, leverage, and profitability significantly influence firm value, while company growth does not. Moreover, company size affects profitability, while leverage and company growth do not notably impact profitability. Profitability serves as an intermediary between company size and firm value but does not mediate the relationship between leverage, company growth, and firm value. These findings highlight the importance of considering multiple factors concurrently in assessing firm value, particularly in times of crisis, offering valuable insights for managerial decision-making and policy formulation to enhance business resilience and sustainability.

Highlights:

1. Analyzing firm value during COVID-19, emphasizing company size and profitability.
2. Company size, leverage, and profitability significantly influence firm value.
3. Profitability acts as a mediator, impacting firm value dynamics.

Keywords: Firm value, COVID-19, Company factors, Profitability, Partial Least Square regression

Published date: 2024-06-06 00:00:00

Pendahuluan

Perusahaan berperan sebagai entitas kontraktual, baik secara eksplisit maupun implisit, yang dibedakan oleh peran berbagai elemen dalam organisasi, masing-masing memiliki hak dan kewajiban sesuai dengan peran mereka. Hampir semua elemen mengharapkan hasil yang konsisten dengan risiko yang terbatas. Biasanya, perusahaan kecil atau menengah tidak memiliki kepemilikan saham, sementara perusahaan besar dan modern cenderung memiliki kepemilikan saham yang tersebar luas [1]

Tujuan utama perusahaan adalah menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ketika tujuan ini tercapai, kesejahteraan pemegang saham juga akan maksimal. Untuk mencapai hal ini, perusahaan harus memaksimalkan harga saham dan nilai asetnya [2]. Nilai perusahaan dan keyakinan investor terhadap prospeknya, saat ini dan di masa depan, dapat meningkat sebagai respons terhadap kenaikan harga saham. Maksimalkan nilai perusahaan sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan [3].

Nilai perusahaan adalah bagaimana seorang investor menilai keberhasilan pertumbuhan seorang manajer dalam mengelola aset perusahaan, yang dipercayai oleh individu yang sering berhubungan dengan harga saham. Pentingnya nilai perusahaan dapat dilihat dalam hubungan antara nilai perusahaan dan kenaikan harga saham berikutnya. Pasar akan memiliki lebih banyak kepercayaan terhadap prospek masa depan perusahaan serta kinerjanya karena nilai target perusahaan akan meningkat [4]. Dengan menggunakan rasio keuangan, perusahaan dapat menyimpulkan hasil dari pengelolaan aset, likuiditas, profitabilitas, dan nilai saham perusahaan. Semua teori ini bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dasar dari teori penelitian tersebut memberikan pemahaman bahwa semakin baik kinerja keuangan, semakin tinggi nilai perusahaan [2]. Investor menggunakan nilai perusahaan sebagai representasi tingkat keberhasilan mereka dalam hubungannya dengan harga saham, dan kenaikan harga saham dapat meningkatkan pengembalian investor serta nilai perusahaan dalam pencapaian tujuannya, yakni memaksimalkan kekayaan pemegang saham [5].

Ukuran perusahaan menjadi pertimbangan pertama saat menentukan nilai perusahaan. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan diukur melalui ukurannya, sehingga semakin besar basis aset organisasi, semakin banyak aset yang akhirnya akan dimiliki, dengan manfaat terbaik dari aset tersebut yang memengaruhi nilai perusahaan. Ini dapat dilihat melalui peningkatan nilai saham relatif terhadap nilai buku, atau sebaliknya [6]. Namun, menurut [7], nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan. Ini memungkinkan investor untuk memperhatikan perusahaan ketika ukurannya berkembang. Namun, menurut [8], ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Metode untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan tidak mempertimbangkan semua asetnya, seperti yang ditunjukkan oleh [9], sehingga nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh ukuran perusahaan.

Elemen kedua, leverage, adalah rasio yang membandingkan total hutang perusahaan dengan seluruh asetnya dan menentukan berapa banyak uang yang harus dibayarkan kepada kreditur [10]. Investor dapat membenarkan penggunaan utang sebagai kapasitas pemenuhan komitmen bisnis di masa depan untuk mendapatkan respons positif dari pasar. Ini mungkin karena utang perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi dalam skala besar. Perusahaan akan menggunakan uang yang dipinjamnya untuk memperluas dan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, pengelolaan leverage menjadi sangat penting karena mengurangi pajak penghasilan [11]. Hasil penelitian oleh [12] menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan semakin tinggi leverage, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Namun, *leverage* telah terbukti berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, menurut [13], menunjukkan adanya hubungan terbalik antara keduanya. Nilai perusahaan meningkat ketika nilai leverage menurun. Sebaliknya, [14] menjelaskan bahwa leverage tidak berdampak pada nilai perusahaan karena bisnis sering menggunakan modal sendiri yang berasal dari total hutang dan total aset.

Faktor ketiga, pertumbuhan perusahaan, dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk menjaga posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi pertumbuhan ekonomi dan industri [15]. Di sisi lain, ekuitas lebih disukai sebagai bentuk pendanaan untuk bisnis dengan tingkat pertumbuhan tinggi, karena dapat mengurangi biaya transaksi bagi pemegang saham dan manajer. Namun, jika pertumbuhan perusahaan lambat, penggunaan pinjaman sebagai bentuk pendanaan lebih disukai untuk menghindari pembayaran bunga yang berkelanjutan. Perusahaan yang tumbuh pasti akan menawarkan masa depan yang cerah, dan investor akan merespons positif terhadap hal ini dengan meningkatkan harga saham. Kenaikan nilai perusahaan adalah hasil dari peningkatan harga saham. Namun, menurut [16], nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh pertumbuhan perusahaan, yang memengaruhi aliran kas perusahaan akibat perubahan operasional yang disebabkan oleh ekspansi dan kontraksi bisnis. Menurut [17], pertumbuhan yang tinggi akan menghasilkan kebutuhan pendanaan yang lebih tinggi, yang berdampak negatif pada nilai perusahaan. Menyoroti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang berarti bahwa kenaikan nilai perusahaan tidak akan terjadi.

Terdapat perbedaan dalam temuan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendorong para peneliti untuk menghipotesiskan bahwa mungkin ada faktor-faktor mediasi antara pertumbuhan perusahaan, leverage, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas digunakan sebagai variabel mediasi oleh peneliti. Profitabilitas memungkinkan perusahaan untuk beroperasi dengan laba bersih, sehingga menjadi variabel mediasi. Peningkatan

laba dapat mengindikasikan prospek baik bagi perusahaan, mendorong investor untuk berpartisipasi dan meningkatkan permintaan saham. Profitabilitas yang lebih tinggi dapat mengakibatkan peningkatan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menerapkan teori sinyal karena sinyal kenaikan profitabilitas dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh [18] menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, yang mendukung konsep ini. Laba yang tinggi adalah indikator yang kuat tentang bagaimana perusahaan mengelola keuangannya dengan baik, sehingga dapat meningkatkan persepsi investor terhadap harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman dipilih sebagai subjek penelitian karena merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah perusahaan yang paling banyak dibandingkan dengan sektor lainnya. Selain itu, sektor makanan dan minuman memiliki nilai saham yang kuat selama krisis, dan produk makanan dan minuman selalu dibutuhkan oleh masyarakat. Sampel dipilih untuk periode 2019-2022 karena pada tahun 2019, perusahaan mengalami lockdown akibat COVID-19, yang menyebabkan banyak perusahaan menghentikan produksi dan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, dari tahun 2019 hingga sekarang, setiap perusahaan berusaha untuk memperbaiki dan mengembangkan bisnisnya, sehingga penulis memilih periode ini untuk analisis.

Dalam konteks di atas, jelas bahwa hasil penelitian mengenai beberapa variabel yang memengaruhi nilai perusahaan bervariasi secara signifikan, baik secara signifikan maupun tidak signifikan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh [18] dengan menggunakan beberapa faktor independen, yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur, sementara dalam penelitian ini, perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman digunakan sebagai subjek penelitian. Selain itu, penulis juga mengubah teknik analisis data yang digunakan, dari SPSS ke PLS, yang dapat memberikan perspektif yang berbeda dari penelitian sebelumnya. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022)" adalah topik penelitian yang menarik bagi penulis.

Studi Literatur

Landasan Teori

Teori sinyal (signalling theory) merupakan hasil dari laporan keuangan terbaik yang berfungsi sebagai indikator atau pesan dari perusahaan bahwa operasionalnya berjalan dengan sangat baik. Proses sinyal ini memerlukan investasi besar dengan biaya tinggi untuk meyakinkan para investor mengenai nilai perusahaan [19]

Ukuran perusahaan dapat dijelaskan sebagai dimensi bisnis yang ditentukan oleh nilai saham, nilai perusahaan, atau total nilai aset bisnis. Ukuran perusahaan memiliki dampak pada nilai karena perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak kemudahan dalam mengamankan sumber dana, baik melalui internal maupun eksternal [20]

Leverage adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan memanfaatkan sumber dana ini untuk pelaksanaan pengiriman dan investasi yang telah direncanakan, dan manajer keuangan bertanggung jawab atas manajemen sumber daya ini. Saat *leverage* tinggi, proporsi utang terhadap aset perusahaan lebih besar, sehingga penggunaan utang harus optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan [6]

Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh perubahan operasional yang terjadi akibat kenaikan atau penurunan dalam tingkat bisnis, ekspansi, atau penurunan. Kinerja bisnis akan berfluktuasi berdasarkan kepemilikan manajemen yang ada [21]

Harga saham memberikan sinyal mengenai nilai perusahaan. Jika harga saham mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan juga meningkat. Tujuan jangka panjang pertama dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan [21] Penilaian nilai perusahaan yang paling tepat dilakukan melalui pendekatan nilai intrinsik dan kadang-kadang menggunakan nilai buku sebagai referensi aman untuk tujuan investasi [22]

Profitabilitas adalah faktor yang luas yang dapat dinyatakan kepada pemegang saham dengan transparansi dan kesederhanaan yang lebih besar ketika perusahaan mencapai profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan sejauh mana bisnis berhasil dalam operasionalnya. Return on asset (ROA) mencerminkan laba yang dihasilkan perusahaan selama menjalankan bisnisnya. Kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan investasinya untuk operasional bisnis tercermin dalam ROA, yang dihitung sebagai laba sebelum pajak dibagi dengan total aset [22]

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Menurut penelitian yang dilakukan oleh [22], disebutkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk mengakses pasar modal, sehingga memungkinkan perusahaan untuk lebih mudah

mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal. Ukuran perusahaan menjadi faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yang mungkin terkait dengan jumlah aset, karena perusahaan yang lebih besar kemungkinan memiliki total aset yang tinggi menurut hasil penelitian tersebut. Di sisi lain, penelitian ini juga menyoroti bahwa tujuan peningkatan nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan adalah dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Menurut [23] *leverage* memiliki dampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama melalui peningkatan dalam hal penjualan yang mungkin terjadi sebagai akibat dari penggunaan utang yang lebih tinggi. *Leverage* merupakan salah satu alat yang sering digunakan dalam dunia bisnis untuk meningkatkan modal dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Selain itu, *leverage* memberikan pandangan yang komprehensif tentang bagaimana hubungan antara utang dan modal perusahaan dapat mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang berkaitan dengan sejauh mana sumber pendanaan perusahaan disediakan melalui utang atau melalui pihak ketiga yang dapat memanfaatkan sumber daya perusahaan.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [24], pertumbuhan aset perusahaan merupakan tujuan yang diinginkan oleh manajemen dan berbagai pihak, baik yang terkait secara internal maupun eksternal seperti kreditor dan investor. Hasil temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perkembangan perusahaan dapat tercermin melalui perubahan tahunan dalam jumlah aset total, yang dapat diamati dari peningkatan jumlah aset untuk memperbesar ukuran perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Seluruh jumlah aset perusahaan dapat dijadikan dasar untuk mengukur ukuran perusahaan, dan semakin besar perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan ukuran yang besar mungkin memiliki kemampuan finansial untuk membeli sumber daya yang besar, yang memungkinkan mereka untuk meningkatkan aktivitas operasional mereka dan secara lebih jelas menunjukkan potensi pertumbuhan yang besar. Dengan demikian, hal ini mengindikasikan bahwa bisnis yang besar memiliki lebih banyak peluang untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh [24] menghasilkan temuan bahwa ukuran perusahaan, yang diukur dengan menggunakan variabel Ln, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas

[23] Profitabilitas dalam sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019 dipengaruhi oleh *leverage* karena bisnis-bisnis tersebut berhasil memanfaatkan utang secara efisien untuk mendanai operasional mereka, yang pada gilirannya meningkatkan tingkat profitabilitas mereka. Tambahan lagi, perusahaan-perusahaan dalam sektor produk konsumen yang mengalami pertumbuhan tinggi cenderung tidak memerlukan jumlah modal besar. Oleh karena itu, mereka dapat mendapatkan sumber pendanaan melalui utang atau modal dari pihak luar. Penggunaan utang oleh perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas adalah suatu kemungkinan dengan menggunakan dana internal atau mengambil pinjaman dari pihak ketiga.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas

Jika tujuannya adalah untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada para investor, maka pertumbuhan berkelanjutan dari perusahaan menunjukkan adanya potensi bisnis yang kuat. Tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh bisnis sering menjadi salah satu indikator utama dari pertumbuhan yang solid. Ini dapat mempercepat upaya untuk mendapatkan kepercayaan dari para investor karena mereka melihat bahwa bisnis tersebut mampu menghasilkan lebih banyak keuntungan. Selain itu, peningkatan dalam jumlah aset perusahaan dapat digunakan sebagai ukuran pertumbuhan perusahaan. Aset ini mencakup semua peralatan yang digunakan dalam operasi sehari-hari. Semakin besar nilai aset yang diharapkan, semakin besar juga potensi hasil operasional perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba. Oleh karena itu, profitabilitas perusahaan dapat mendapatkan manfaat dari pertumbuhan yang signifikan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh [25] menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas..

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Menurut hasil penelitian yang disampaikan oleh [25], profitabilitas memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai bisnis dapat mengalami perubahan jika tingkat profitabilitas meningkat atau menurun. Ketika pendapatan atau laba meningkat, baik harga saham di pasar maupun nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Karena itu, investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Faktor ini dapat menjadi alasan yang masuk akal untuk menaikkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Jadi, peningkatan laba bersih dalam bisnis berpotensi menjadi pendorong utama dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh profitabilitas sebagai variabel *intervening* antara ukuran perusahaan dengan nilai

perusahaan

[25] menegaskan bahwa peningkatan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat meningkatkan pendapatan yang dihasilkan dari sumber daya kekayaan yang dimilikinya. Ketika perusahaan mencapai prospek bisnis yang menjanjikan dan menghasilkan laba yang lebih tinggi, ini juga akan berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan memiliki profitabilitas yang kuat, perusahaan akan mendapatkan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor, yang pada gilirannya akan mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. Dengan cara ini, ukuran perusahaan secara tidak langsung dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas. Bertambahnya jumlah sumber daya dan aset yang dimiliki perusahaan sejalan dengan pertumbuhannya. Dengan demikian, hal ini dapat dimanfaatkan untuk mengoptimalkan operasional investasi, yang pada akhirnya akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dalam jumlah yang signifikan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang sebagian besar dimediasi oleh profitabilitas.

Pengaruh profitabilitas sebagai variabel *intervening* antara *leverage* dengan nilai perusahaan

Dalam konteks nilai perusahaan, profitabilitas dapat berperan sebagai faktor pengatur dalam memoderasi dampak leverage. Penggunaan leverage oleh perusahaan akan berkontribusi pada peningkatan profitabilitas, dan hal ini akan memiliki efek pada nilai perusahaan. Peningkatan dalam profitabilitas mungkin akan muncul sebagai hasil dari peningkatan utang, dan peningkatan ini secara tidak langsung dapat berdampak positif pada nilai pasar perusahaan. Terutama, perusahaan dengan aset besar akan bekerja keras untuk mengoptimalkan kinerja operasional mereka guna meningkatkan profitabilitas, dan ketika profitabilitas meningkat, nilai perusahaan juga cenderung meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa ada sinyal yang lebih positif bagi investor ketika utang digunakan secara lebih luas untuk meningkatkan aset perusahaan [26].

Pengaruh profitabilitas sebagai variabel *intervening* antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan

Mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dan sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang rendah juga. Ini bisa disebabkan oleh meningkatnya biaya operasional perusahaan, yang kemudian menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih rendah. Terlebih lagi, perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang cepat tidak selalu memiliki profitabilitas yang tinggi, dan sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan yang lambat juga tidak selalu memiliki profitabilitas yang rendah. Situasi ini terjadi karena aset perusahaan bisa mengalami depresiasi nilainya ketika digunakan untuk membayar utang [27]. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas bisa bertindak sebagai variabel perantara antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan.

Metode

Pendekatan kuantitatif dipilih untuk analisis ini. Metode penelitian kuantitatif berlandaskan pada pedoman ilmiah dan pendekatan yang metodis, sehingga penelitian kuantitatif menjadi sebuah metodologi penelitian yang berakar pada positivisme, dirancang untuk menganalisis populasi yang telah dipilih secara cermat [27]

Fokus penelitian ini terpusat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019 hingga 2022. Variabel independen, sebagaimana yang didefinisikan oleh [27], adalah variabel yang bersifat tidak terikat dan memiliki potensi untuk memengaruhi, mengubah, atau menghasilkan dampak pada variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, variabel independen melibatkan ukuran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan perusahaan.

Variabel output, kriteria, dan konsekuensi, semuanya dapat dianggap sebagai variabel dependen. Variabel dependen adalah variabel yang memiliki kemampuan untuk memengaruhi atau menciptakan efek yang ditimbulkan oleh variabel independen [27]. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Meskipun variabel *intervening* (variabel perantara) tidak dapat diamati atau diukur secara langsung, variabel ini memiliki potensi untuk, secara hipotesis, memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel *intervening* adalah elemen yang berada di antara variabel independen dan variabel dependen, yang berperan dalam mencegah variabel independen berdampak secara langsung pada perubahan yang terjadi pada variabel dependen [27]. Dalam konteks penelitian ini, variabel *intervening* adalah profitabilitas.

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Sumber
1	Ukuran Perusahaan (X1)	Size/Ukuran Perusahaan	Size/ukuran perusahaan = Ln (total aset)	[28]
2	Leverage (X2)	DER	Debt Equity Ratio =	[18]
3	Pertumbuhan Perusahaan (X3)	Perubahan Total Aset	Perubahan Total Aset =	[29]

4	Nilai Perusahaan (Y)	PBV	PBV =	[30]
5	Profitabilitas (Z)	ROE	Return On Equity =	[31]

Table 1. Definisi operasional, identifikasi, skala pengukuran variabel dan sumber

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 44 perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

No	Karakteristik Sampel	Total Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang telah menjalani audit keuangan dan saat ini beroperasi untuk tahun 2019 - 2022	44
2	Perusahaan yang mengalami kerugian antara 2019 - 2022	(7)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama 4 tahun berturut	(18)
4	Jumlah Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian	19
5	Jumlah sampel yang terpiih 19 x 4	76

Table 2. Hasil perhitungan sampel perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman

Berdasarkan data yang telah disebutkan, penelitian ini akan mengambil sampel dari 19 perusahaan selama periode 4 tahun, yakni dari tahun 2018 hingga 2022, sehingga total laporan keuangan tahunan yang akan digunakan sebagai sampel adalah sebanyak 76 laporan keuangan tahunan.

Dalam penelitian ini, analisis akan menggunakan pengujian regresi parsial atau PLS (Partial Least Square) untuk menguji ketiga hipotesis yang diajukan dalam pengamatan ini. Setiap hipotesis akan diuji dengan menggunakan aplikasi SmartPLS untuk menganalisis korelasi antara variabel-variabel yang terlibat. Pengukuran PLS dalam penelitian ini akan melibatkan dua model, yaitu outer model dan inner model

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Pengujian Outer Model

Nilai loading factor pada outer model dibandingkan dengan nilai kritis, yang memiliki standar bahwa jika nilai loading factor $>0,7$, maka model dianggap valid, sedangkan jika nilai loading factor $<0,6$, maka model dianggap tidak valid. Selain itu, nilai Average Variance Extracted (AVE) dianggap valid jika nilainya berada di atas nilai kritis 0,5. Hasil mengenai Validitas Konvergen dapat ditemukan dalam Tabel.3 berikut ini :

	Leverage (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Pertumbuhan Perusahaan (X3)	Profitabilitas (Z)	Ukuran Perusahaan (X1)
X1					1000
X2	1000				
X3			1000		
Y		1000			
Z				1000	

Table 3. Convergent Validity

Pada Tabel 3 telah dijelaskan bahwa data telah memenuhi persyaratan, yaitu nilai loading factor yang lebih dari 0,7 ($>0,7$) dan nilai AVE yang melebihi 0,5 ($>0,5$). Oleh karena itu, data mengenai ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan, dan profitabilitas dapat dianggap memiliki validitas yang baik.

Evaluasi validitas diskriminan dapat dilakukan dengan mengukur cross-loading antara indikator dan konstruksya. Hasil pengukuran cross-loading dalam analisis ini dapat dilihat pada Tabel 4:

	Leverage (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Pertumbuhan Perusahaan (X3)	Profitabilitas (Z)	Ukuran Perusahaan (X1)
X1	-0.296	-0.481	-0.052	-0.304	1.000
X2	1.000	0.489	0.157	0.342	-0.296
X3	0.157	-0.027	1.000	-0.008	-0.052
Y	0.489	1.000	-0.027	0.849	-0.481
Z	0.342	0.849	-0.008	1.000	-0.304

Table 4. Discriminant Validity Cross Loading

Korelasi antara skor indikator dan skor konstraknya digunakan untuk menguji validitas indikator reflektif, sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 4.2 di atas. Indikator reflektif mengukur perubahan dalam indikator konstruk ketika indikator tersebut berubah atau dihilangkan dari model. Cross-loading menjelaskan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian ini valid dan memenuhi persyaratan validitas diskriminan dengan melihat nilai korelasi indikator dalam konstruk yang berbeda.

Cronbach's alpha digunakan untuk menguji reliabilitas data yang dihasilkan dari analisis data yang dilakukan dengan menggunakan Smart PLS. Uji reliabilitas digunakan untuk memastikan konsistensi data yang diperoleh. Hasil dari Cronbach's alpha yang diperoleh disajikan dalam Tabel.5:

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
X1	1.000	1.000
X2	1.000	1.000
X3	1.000	1.000
Y	1.000	1.000
Z	1.000	1.000

Table 5. Cronbach alpha dan Realibilitas Konstruk

Dalam Tabel 5, terlihat bahwa nilai Cronbach's alpha dan reliabilitas konstruk semuanya melebihi 0,7. Hasil ini mengindikasikan bahwa nilai Cronbach's alpha dapat dianggap sebagai reliabel, yang berarti bahwa model struktural yang mencakup ukuran perusahaan (X1), leverage (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), nilai perusahaan (Y), dan profitabilitas (Z), sebagaimana diuji dalam outer model, dapat diandalkan.

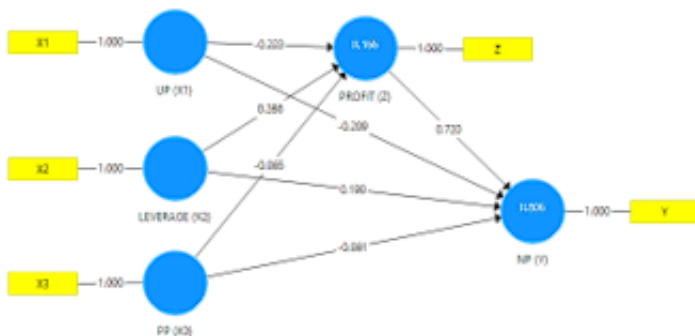


Figure 1. Model Struktural outer model

Pengujian Inner Model

Agar setiap konstruk dalam jaringan dapat dianalisis, analisis Inner Model telah dilakukan dengan menggunakan R-squared. Setelah dilakukan uji outer model dan data telah dianggap layak dari hasil analisis outer model, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis R-squared untuk memahami sejauh mana kontribusi dari variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan perusahaan, terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, dengan variabel intervening, yaitu profitabilitas. Hasil analisis ini terdokumentasikan dalam Tabel.6 sebagai berikut:

	R Square	R Square Adjusted
Nilia Perusahaan (Y)	0.806	0.796
Profitabilitas (Z)	0.166	0.131

Table 6. R Square

Nilai yang tercantum dalam Tabel.6 mengindikasikan bahwa pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.796. Ini mengartikan bahwa kontribusi dari variabel konstruksi, yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan, terhadap nilai perusahaan adalah sekitar 80%, sementara 20% sisanya mungkin dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Selain itu, dampak dari ukuran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas adalah sekitar 0.166, yang berarti bahwa kontribusi dari variabel konstruksi ini terhadap profitabilitas adalah sekitar 17%, sedangkan sekitar 83% sisanya mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dalam analisis ini, hipotesis diuji dan nilai signifikansi P-value dianalisis. Jika P-value melebihi 0,05, maka hipotesis dianggap tidak memiliki pengaruh yang signifikan, dan sebaliknya, jika nilainya kurang dari 0,05, maka hipotesis dianggap memiliki pengaruh yang signifikan. Berikut adalah hasil dari nilai Koefisien Jalur (*Path Coefficients*):

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Leverage (X2) -> NP (Y)	0.190	0.197	0.058	3.256	0.001
Leverage (X2) -> Profit (Z)	0.286	0.252	0.206	1.392	0.082
PP (X3) -> NP (Y)	-0.061	-0.062	0.039	1.583	0.057
PP (X3) -> Profit (Z)	-0.065	-0.052	0.096	0.673	0.251
Profit (Z) -> NP (Y)	0.720	0.684	0.134	5.391	0.000
UP (X1) -> NP (Y)	-0.209	-0.239	0.101	2.062	0.020
UP (X1) -> Profit (Z)	-0.223	-0.220	0.077	2.891	0.002

Table 7. Path coefficients dengan Botstrapping Smart PLS

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Leverage (X2) -> Profit (Z) -> NP (Y)	0.206	0.190	0.136	1.515	0.65
PP (X3) -> Profit (Z) -> NP (Y)	-0.047	-0.047	0.064	0.724	0.235
UP (X1) -> Profit (Z) -> NP (Y)	-0.160	-0.151	0.060	2.690	0.004

Table 8. Spessific inderect dengan Botstrapping Smart PLS

Interaksi antara variabel yang beragam ditampilkan dalam Tabel 4.7 dan Tabel 4.8. Hasil tabel di atas mengindikasikan bahwa terdapat hubungan positif dan negatif yang beragam dalam korelasi antara konstruk dalam model. Gambaran analisis jalur yang dihasilkan dari koefisien jalur dengan metode bootstrapping menggunakan Smart PLS adalah sebagai berikut:

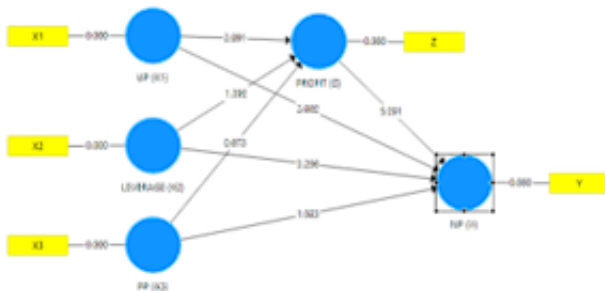


Figure 2. Model Struktural Path Coefficients dengan Bootstrapping

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hal ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 2.062, yang melebihi nilai t tabel sebesar 1.96 (T

statistik 2.062 > T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.020, yang kurang dari 0.05 (P values 0.020 < 0.05).

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Ini terbukti dari nilai statistik t sebesar 3.256, yang melebihi nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 3.256 > T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.001, yang kurang dari 0.05 (P values 0.001 < 0.05).

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan juga tidak dapat diterima. Hal ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 1.583, yang kurang dari nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 1.583 < T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.057, yang lebih dari 0.05 (P values 0.057 > 0.05).

Hasil uji hipotesis keempat menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dapat diterima. Ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 2.891, yang melebihi nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 2.891 > T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.002, yang kurang dari 0.05 (P values 0.002 < 0.05).

Hasil uji hipotesis kelima menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap profitabilitas tidak dapat diterima. Ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 1.392, yang kurang dari nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 1.392 < T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.082, yang lebih dari 0.05 (P values 0.082 > 0.05).

Hasil uji hipotesis keenam menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas juga tidak dapat diterima. Ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 0.673, yang kurang dari nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 0.673 < T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.251, yang lebih dari 0.05 (P values 0.251 > 0.05).

Hasil uji hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 5.391, yang melebihi nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 5.391 > T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.000, yang kurang dari 0.05 (P values 0.000 < 0.05).

Hasil uji hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa profitabilitas dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 2.690, yang melebihi nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 2.690 > T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.004, yang kurang dari 0.05 (P values 0.004 < 0.05).

Hasil uji hipotesis kesembilan menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 1.515, yang kurang dari nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 1.515 < T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.065, yang lebih dari 0.05 (P values 0.065 > 0.05).

Hasil uji hipotesis kesepuluh menunjukkan bahwa profitabilitas juga tidak dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ini terlihat dari nilai statistik t sebesar 0.724, yang kurang dari nilai t tabel sebesar 1.96 (T statistik 0.724 < T tabel 1.96), dan nilai P values sebesar 0.235, yang lebih dari 0.05 (P values 0.235 > 0.05).

Pembahasan

Dari hasil analisis dampak ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, ditemukan bahwa nilai t statistik sebesar 2.062, melebihi nilai t tabel sebesar 1.96, dan nilai P values sebesar 0.020, yang lebih rendah daripada 0.05. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [27]. Fokus investor pada faktor-faktor dalam laporan keuangan yang disusun oleh manajemen perusahaan, sesuai dengan teori sinyal, menjelaskan bahwa tingkat nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui informasi dalam laporan keuangan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian [27], yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Ukuran perusahaan yang besar juga mengindikasikan perkembangan dan pertumbuhan yang baik, sehingga investor meresponsnya dengan positif, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang berbeda juga ada, seperti yang dijelaskan oleh [32], yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketika menganalisis pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan, ditemukan bahwa nilai t statistik pada pengujian adalah 3.256, melebihi nilai t tabel sebesar 1.96, dan nilai P values sebesar 0.001, yang lebih rendah daripada 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa leverage memiliki kemampuan untuk memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh [23], yang mengindikasikan bahwa utang merupakan alat yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal dan keuntungan. Temuan ini juga didukung oleh teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikenakan pajak penghasilan akan mendapatkan manfaat dari penggunaan hutang, karena pembayaran bunga pinjaman dapat mengurangi beban pajak yang seharusnya dibayarkan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Meskipun begitu, ada hasil penelitian yang berbeda, seperti yang dijelaskan oleh [18], yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai

t statistik pada pengujian sebesar 1.583, lebih rendah daripada nilai t tabel sebesar 1.96, dan nilai p values sebesar 0.057, yang lebih tinggi dari 0.05. Ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh [33] dan [34], yang juga menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penjelasan adalah bahwa pertumbuhan perusahaan tidak dapat memprediksi peningkatan nilai perusahaan, dan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, tidak akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian [35] yang menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan lebih fokus pada pembiayaan masa depan daripada pembagian dividen kepada pemegang saham, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam pengujian mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada profitabilitas, nilai t statistik pada pengujian sebesar 2.891, melebihi nilai t tabel sebesar 1.96, dan nilai P values sebesar 0.002, yang lebih rendah dari 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kemampuan untuk memengaruhi profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [19], [36] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, yang diwakili oleh total aset dalam Ln, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Temuan ini juga dapat diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh [37] yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penjelasan adalah bahwa perusahaan dengan aset yang besar dapat memanfaatkannya secara maksimal dan efisien untuk mencapai keuntungan, sehingga semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula profit yang dapat diperoleh. Meskipun begitu, ada hasil penelitian yang berbeda, seperti yang dijelaskan oleh [38] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Dalam hasil pengujian pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas, ditemukan bahwa nilai t statistiknya adalah 1.392, yang lebih rendah dari nilai t tabel sebesar 1.96, dan P values sebesar 0.082, yang melebihi 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki kemampuan untuk memengaruhi profitabilitas. Hasil ini konsisten dengan temuan yang sama dalam penelitian yang dilakukan oleh [39] Penjelasan adalah bahwa tingkat *leverage* dalam perusahaan tidak memiliki dampak signifikan pada tingkat profitabilitas. Ini karena profitabilitas, yang dihitung dengan menggunakan modal dan laba bersih, tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Hasil pengujian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa nilai t statistiknya adalah 0.678, yang lebih rendah daripada nilai t tabel sebesar 1.96, dan P values sebesar 0.251, yang melebihi 0.05. Ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memengaruhi profitabilitas. Temuan ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh [40] yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki arus kas dan perputaran pasar yang rendah, yang pada gilirannya berdampak pada profitabilitas yang rendah. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian [35] yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas karena pertumbuhan perusahaan dapat menyebabkan peningkatan beban penyusutan yang tidak signifikan terhadap laba bersih.

Dalam hasil pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, nilai t statistiknya adalah 5.391, yang lebih tinggi daripada nilai t tabel sebesar 1.96, dan P values sebesar 0.000, yang lebih rendah dari 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki kemampuan untuk memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [25] dan [25] yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peran penting dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur efisiensi operasional serta efisiensi dalam penggunaan aset perusahaan. Hal ini juga diperkuat oleh teori sinyal, yang mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, ada juga penelitian yang menghasilkan temuan yang berbeda, seperti yang dilakukan oleh [38], yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam hasil pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, nilai t statistiknya adalah 2.690, yang lebih tinggi daripada nilai t tabel sebesar 1.96, dan P values sebesar 0.004, yang lebih rendah dari 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki kemampuan untuk menjadi mediator antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [37] dan [23] yang juga menunjukkan bahwa profitabilitas dapat menjadi mediator antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas memberikan kepercayaan kepada investor, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, ada juga penelitian yang tidak mendukung temuan ini, seperti yang dilakukan oleh [41] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi mediator antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Dalam hasil pengujian pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, nilai t statistiknya adalah 1.515, yang lebih rendah dari nilai t tabel sebesar 1.96, dan P values sebesar 0.065, yang lebih tinggi dari 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi mediator antara *leverage* dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan yang sama dalam penelitian yang dilakukan oleh [23], yang juga menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi mediator antara *leverage* dan

nilai perusahaan. Temuan ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [42] yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan menggunakan sumber dana internal daripada hutang, sehingga tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja perusahaan, yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam hasil pengujian pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, nilai *t* statistiknya adalah 0.724, yang lebih rendah daripada nilai *t* tabel sebesar 1.96, dan *P* values sebesar 0.235, yang lebih tinggi dari 0.05. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak memiliki kemampuan untuk menjadi mediator antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [35], yang juga menemukan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi mediator antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan ketika pertumbuhan perusahaan meningkat. Alasannya adalah bahwa pertumbuhan perusahaan dapat menyebabkan peningkatan beban penyusutan yang tidak signifikan terhadap laba bersih, sehingga profitabilitas tidak memediasi hubungan tersebut.

Simpulan

Ukuran perusahaan, yang diwakili oleh *Size*, memiliki dampak terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi juga nilai perusahaannya.

Leverage, yang diukur dengan DER, mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Ini mengindikasikan bahwa bunga pinjaman dari utang dapat mengurangi biaya yang harus dikeluarkan untuk membayar pajak, sehingga meningkatkan laba bersih yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan, yang diwakili oleh perubahan total aset, tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Ini disebabkan oleh kenyataan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh seberapa cepat pertumbuhannya.

Ukuran perusahaan, yang dirumuskan dengan *Size*, memiliki pengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Hal ini karena perusahaan dengan aset yang besar memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Besarnya aset perusahaan berkontribusi pada peningkatan profitabilitas.

Leverage, yang diukur dengan DER, tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Ini disebabkan oleh kenyataan bahwa tingkat leverage perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas. Dengan kata lain, tingginya tingkat hutang tidak secara signifikan mempengaruhi tingkat profitabilitas, dan semakin tinggi hutang tidak berarti semakin rendah profitabilitas.

Pertumbuhan perusahaan, yang diukur dengan perubahan total aset, tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE. Ini disebabkan oleh kenyataan bahwa pertumbuhan yang rendah sering menghasilkan arus kas yang rendah di masa depan dan perputaran pasar yang rendah, yang pada akhirnya akan mengakibatkan profitabilitas yang rendah di masa depan.

Profitabilitas, yang diukur dengan ROE, memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Ini karena profitabilitas memiliki kemampuan untuk memengaruhi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur efisiensi penggunaan asetnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga memberikan sinyal positif kepada investor, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas, yang diukur dengan ROE, dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan yang diukur dengan *Size* dan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Ini disebabkan oleh fakta bahwa aset yang besar dalam perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas. Ukuran perusahaan yang besar juga sering kali dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil, yang pada gilirannya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diwakili oleh ROE tidak berfungsi sebagai penghubung atau mediator dalam hubungan antara *leverage* yang diwakili oleh DER dan nilai perusahaan yang diwakili oleh PBV. Hal ini disebabkan banyak perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber dana internal daripada mengandalkan pinjaman, sehingga sejauh mana perusahaan memiliki utang atau tidak, tidak akan berdampak signifikan pada profitabilitas.

Namun, profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak dapat memediasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan total aset dan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Ini disebabkan oleh kenyataan bahwa sebagian besar bisnis lebih mengandalkan sumber daya internal untuk pendanaan daripada meminjam uang, sehingga tingkat hutang perusahaan tidak secara signifikan mempengaruhi profitabilitasnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan dana yang cukup, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Sebagai akibatnya, profitabilitas tidak berperan sebagai mediator antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan.

References

1. Jenita and Herispon, *Manajemen Keuangan Perusahaan*. CV. Azka Pustaka, 2022.
2. Sumiati and N. khusniyah Indrawati, *Manajemen keuangan perusahaan*, UB Press. Malang: UB Press, 2019.
3. I. G. A. E. Damayanthi, "Fenomena faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan," *J. Ilm. Akunt. dan Bisnis*, p. 208, 2019, doi: 10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06.
4. S. Indrarini, *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya, 2019.
5. A. Nuradawiyah and S. Susilawati, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45)," *J. Akunt.*, vol. 9, no. 2, pp. 218-232, 2020.
6. W. W. Hidayat, "Pengaruh ukuran perusahaan, return on equity dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia," *Fak. Ekon.*, vol. 21, no. 1, pp. 67-75, 2019.
7. N. L. S. Dewantara, W. Cipta, and G. P. A. J. Susila, "Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI," *J. Prospek*, vol. 1, no. 2, pp. 74-83, 2019.
8. J. Sumarauw, M. Mangantar, and R. Rumondor, "Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor plastik dan pengemasan di BEI," *J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 3, no. 3, pp. 159-169, 2015.
9. B. S. Laksono and Y. Rahayu, "Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan," 2019.
10. D. R. Utama and E. Lisa, "Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," *Sains Manaj. dan Akunt.*, vol. X, no. 2, pp. 65-85, 2018.
11. A. N. Hergianti, "Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 9, pp. 1-20, 2020.
12. S. R. Mandey, S. S. Pangemanan, and S. Pangerapan, "Analisis pengaruh insider ownership, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015," *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 5, no. 2, pp. 1463-1473, 2017, doi: 10.35794/emba.v5i2.16213.
13. F. D. Rahmadani and S. M. Rahayu, "Pengaruh GCG, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan," *J. Adm. Bisnis*, vol. 52, no. 1, pp. 173-182, 2017.
14. F. I. Farizki and E. Masitoh, "Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan," *Econ. Bus.*, vol. 5, no. 1, pp. 17-22, 2021, doi: 10.33087/ekonomis.v5i1.273.
15. N. M. Suastini, B. A. P. Ida, and R. Henny, "Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur modal sebagai variabel moderasi)," *E-Jurnal Ekon. dan Bisnis Univ. Udayana*, vol. 5, no. 1, pp. 143-172, 2016.
16. G. Syardiana, A. Rodoni, and Z. E. Putri, "Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan," *Akuntabilitas*, vol. 8, no. 1, pp. 39-46, 2016, doi: 10.15408/akt.v8i1.2760.
17. M. fauzia Tumangkeng and T. Mildawati, "Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 7, no. 6, pp. 1-16, 2018.
18. R. Febriani, "Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *Pendidikan, Akunt. dan Keuang.*, vol. 3, no. 2, pp. 216-245, 2020.
19. Metta Susanti and Aldi Samara, "Pengaruh Quick Ratio, Current Ratio Terhadap Ukuran Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia Sub Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *CEMERLANG J. Manaj. dan Ekon. Bisnis*, vol. 2, no. 4, pp. 28-42, 2022, doi: 10.55606/cemerlang.v2i4.427.
20. A. Santoso and T. Susilowati, "Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan," *Adbis J. Adm. dan Bisnis*, vol. 13, no. 2, p. 156, 2020, doi: 10.33795/j-adbis.v13i2.74.
21. Yandri Arviansyah, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuranperusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jii Periode 2008 - 2)," *Skripsi UIN Syarif Hdayatullah Jakarta*, p. Hal 1-79, 2013.
22. P. Hardiningsih, "Determinan Nilai Perusahaan (Pancawati Hardiningsih)," vol. 5, pp. 231-250, 2009.
23. P. Christiaan, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi)," *AkMen J. Ilm.*, vol. 19, no. 1, pp. 37-50, 2022, doi: 10.37476/akmen.v19i1.2439.
24. A. Pratama, H. Mukhzarudfa, and Yudi, "Pengaruh struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *Akunt. dan Keuang.*, vol. 6, no. 3, pp. 199-210, 2021.
25. V. Melinia and M. patuh Priyadi, "Pengaruh kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *Repository.Unej.Ac.Id*, vol. 10, no. 10, pp. 1-23, 2021.
26. A. Pratiwi and A. M. Muthohar, "Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *J. Account. Digit. Financ.*, vol. 1, no. 3, pp. 163-180, 2021, doi: 10.53088/jadfi.v1i3.175.

27. F. Amelia and M. Anhar, "Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *J. STEI Ekon.*, vol. 28, no. 01, pp. 44-70, 2019.
28. D. K. Santi and D. K. Wardani, "Pengaruh Tax Planning, Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Manajemen Laba," *J. Akunt.*, vol. 6, no. 1, pp. 11-24, 2018, doi: 10.24964/ja.v6i1.536.
29. K. Kurniawan, N. Bangun, H. Wijaya, and T. Rahardjo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan," *STATERA J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 1, no. 1, pp. 1-15, 2019, doi: 10.33510/statera.2019.1.1.1-15.
30. R. Kusumawati and I. Rosady, "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi," *J. Manaj. Bisnis*, vol. 9, no. 2, pp. 147-160, 2018, doi: 10.18196/mb.9259.
31. S. Sanjay and M. F. Rizky, "Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspen (persero) Medan," *Nat. Methods*, vol. 7, no. 6, p. 2016, 2016.
32. M. Rivandi and B. A. Petra, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman," *J. Inov. Penelit.*, vol. 2, no. 8, pp. 2571-2580, 2022.
33. F. F. Sinaga, "Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Bisma*, vol. 13, no. 1, p. 43, 2019, doi: 10.19184/bisma.v13i1.7550.
34. I. P. Dhani and A. . G. S. Utama, "Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," no. June 2017, 2018, doi: 10.31093/jraba.v2i1.28.
35. S. K. P. Kelana and L. Amanah, "Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *J. Magister Akunt. Trisakti*, vol. 6, no. 1, pp. 27-44, 2020.
36. D. P. Puspitasari and B. Suryono, "Modal intelektual, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *Ilmu dan Ris. Akunt.*, 2020.
37. A. M. Gunarwati, S. Maryam, and Sudarwati, "Edunomika - Vol. 04, No. 02 (Agustus 2020)," *ilmu Ilm. Edunomika*, vol. 04, no. 02, pp. 701-709, 2020.
38. Suryanti, A. Suryani, and Y. Surono, "Pengaruh likuiditas, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *Manaj. dan Sains*, vol. 6, no. April, pp. 68-77, 2021, doi: 10.33087/jmas.v6i1.229.
39. N. Qurrotulaini and S. Anwar, "Pengaruh intellectual capital , tax avoidance dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *Manajemen, bisnis, dan Akunt.*, vol. 3, no. 5, pp. 866-887, 2021.
40. M. Amalia, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening," 2017.
41. F. Y. Astuti and M. Nugroho, "Analisis pengaruh firm size, leverage dan sale growth terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019)," *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 8, no. 2, pp. 83-102, 2021.
42. A. Octaviany, S. Hidayat, and Miftahudin, "Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening," *J. Ris. inspirasi Manaj. dan kewirausahaan*, vol. 3, no. 1, 2019, doi: 10.47080/progress.v3i2.943.