

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, *FIRM SIZE*, DAN *SALES GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Qori Inda Rosari
qoryindah26@gmail.com
Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACK

This study aims to find out the impact of the finding decision, the firm size, and sales growth toward the firm value with the profitability as the mediation variable of the food and baverage companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange. The study applies the multiple regression with 2 steps and the path analysis for the mediation variable, which the financial decision, the firm size, and sales growth are the independent variables, and the firm value is the dependent variable, and the profitability as the mediation variable. The study applies the purposive sampling for collecting the samples with certain considerations. The data of this study are the financial reports and the financial performance of the food and baverage companies which are registered in Indoneisa's Stock Exchange in 2015-2019. The result of this study shows that the firm size given positive impact to the ROA, the ROA and the DER give positive impact to the PBV, and the ROA is able to mediate the firm size to the PBV.

Keywords: financial dicision, firm size, sales growth, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, *firm size*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda 2 tahap dan analisis jalur untuk variabel mediasi, dimana keputusan keuangan, *firm size*, dan *sales growth* sebagai variabel bebas, dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat, serta profitabilitas sebagai variabel mediasi. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan tipe pemilihan sampel sesuai dengan pertimbangan tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan dan kinerja keuangan perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2019. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif terhadap variabel ROA, variabel ROA dan DER berpengaruh positif terhadap variabel PBV, dan variabel ROA mampu memediasi variabel *firm size* terhadap variabel PBV.

Kata Kunci: keputusan pendanaan, *firm size*, *sales growth*, profitabilitas, dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Salah satu sektor manufaktur yaitu industri makanan dan minuman menjadi andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Pencapaian kinerjanya selama ini tercatat konsisten dan terus positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, serta ekspor sampai penyerapan tenaga kerja. Selanjutnya, industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional. Perusahaan-perusahaan industri manufaktur khususnya sektor makanan dan minuman di Indonesia setiap tahun semakin berkembang, hal ini dapat dilihat dari bertambahnya jumlah perusahaan makanan dan minuman di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Didirikannya suatu perusahaan melalui

beragam tujuan salah satunya untuk menyejahterakan dan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan dan pemegang saham, tujuan tersebut bisa dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Hamidy, 2014). Perusahaan sebagai entitas ekonomi pada umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara itu tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Saputri *et al.*, 2016). Misi untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan cara menarik investor. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Calon investor memiliki kepercayaan dan ketertarikan terhadap perusahaan jika nilai perusahaan yang dihasilkan tinggi sehingga menunjukkan kemampuan dan citra yang semakin baik.

Nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang, selain itu nilai perusahaan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi terhadap pemegang saham (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) atau rasio harga per nilai buku. PBV adalah nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh dan berkembang. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu keputusan keuangan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dan profitabilitas (Meidiawati, 2016). Dalam perekonomian dan dunia bisnis sekarang ini, masalah pendanaan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, apabila manajer tidak mengelola dan memposisikan pendanaan dengan baik maka kebijakan pendanaan dalam perusahaan tidak dapat berjalan dengan optimal. Setiap perusahaan akan menginginkan adanya struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu, manajer harus meminimalkan kesalahan tersebut, manajer keuangan harus lebih berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mengambil keputusan mengenai pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaannya.

Firm size atau ukuran perusahaan juga turut memastikan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total asset yang dimiliki, jumlah penjualan yang dihasilkan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan (Meidiawati, 2016). Ukuran perusahaan mempunyai indikasi pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang berukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan yang sangat pesat, selain itu ukuran perusahaan yang besar mempunyai kondisi yang stabil terutama dalam hal perekonomian dan mempunyai return pengemaliam saham yang tinggi bagi investor. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) menunjukkan pencapaian penjualan perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan sebagai prediksi pencapaian di masa depan, karena semakin banyak dana yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin bermacam-macam aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tersebut memperoleh laba yang tinggi serta dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan perusahaan positif dan terus meningkat, maka mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi, hal tersebut menjadi harapan dari pemilik perusahaan.

Profitabilitas dipakai sebagai variabel mediasi dikarenakan nilai perusahaan tidak memiliki hubungan secara langsung atau sulit diukur dengan faktor-faktor diatas, untuk itu penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel mediasi. Variabel profitabilitas dianggap memiliki hubungan secara langsung dengan keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan karena hal tersebut bertujuan untuk

meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga dapat dikatakan jika perusahaan memiliki laba yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Berdasarkan pemaparan diatas maka peneliti merasa tertarik untuk meneliti kembali karena masih terjadi perbedaan hasil penelitian dan dirasa kinerja dan prospek kerja yang dihasilkan oleh suatu perusahaan belum tentu mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah ada pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Profitabilitas?, (2) Apakah ada pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas?, (3) Apakah ada pengaruh *Sales Growth* terhadap Profitabilitas?, (4) Apakah ada pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?, (5) Apakah ada pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan?, (6) Apakah ada pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan?, (7) Apakah ada pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan?, (8) Apakah ada pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas?, (9) Apakah ada pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas?, (10) Apakah ada pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas?.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory menyampaikan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yaitu investor berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Sinyal ini berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Brigham dan Houston (2013:184) memperkirakan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Tapi pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan yang lebih baik daripada investor atau analis. Kondisi ini disebut dengan asimetri informasi (*asymmetric information*). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui komposisi laporan keuangan. Pemberitahuan atas saham oleh suatu perusahaan biasanya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan tersebut baik.

Teori sinyal berhubungan pula dengan *firm size*, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan pertumbuhan penjualan. Ketika perusahaan akan mengalami kenaikan pertumbuhan penjualan, maka manajer keuangan melakukan keputusan pendanaan yang akan membidik keputusan investasi dan ini merupakan sinyal positif yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk melakukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan. *Firm size*, *Sales growth*, keputusan pendanaan dan profitabilitas yang tinggi, merupakan sinyal yang baik karena investor berekspektasi bahwa profitabilitas perusahaan dan kinerja perusahaan semakin baik pula. Sinyal tersebut dapat menambah jumlah investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Teori Keagenan (*Theory Agency*)

Teori keagenan adalah kontrak atau hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajemen). *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas keputusan dari *principal* kepada *agent* (Jensen dan Mackling, 1976). Teori keagenan memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik antara *principal* dengan *agent* yang biasa disebut konflik keagenan. Konflik keagenan sendiri akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Salah satu kendala yang muncul

antara principal dan agent adalah adanya asimetris informasi, dimana asimetris informasi merupakan suatu keadaan dimana *agent* memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh *principal* (Rahmawati *et al.*, 2006). Apabila manajer salah memilih dalam mengambil keputusan maka pemegang saham akan menerima dampaknya. Dampak tersebut dapat menimbulkan nilai perusahaan menjadi turun disebabkan oleh rendahnya tingkat pengembalian yang diperoleh oleh pemegang saham yang menyebabkan harga saham juga ikut turun dalam pasar saham. Hal tersebut dapat mempengaruhi tindakan calon investor dalam menyikapi masalah tersebut.

Teori keagenan modern mencoba untuk menjelaskan struktur modal perusahaan sebagai cara untuk meminimalkan biaya yang dikaitkan dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Struktur modal yang dihasilkan dari hutang memang akan meningkatkan nilai perusahaan, jika hal tersebut dilihat dari bagaimana perusahaan melunasi hutangnya dengan tepat waktu kepada pihak ke-3 sehingga investor memiliki ketertarikan kepada perusahaan karena dirasa memiliki kinerja dan citra yang baik. Akan tetapi jika pihak perusahaan tidak tepat dalam memilih struktur modal yang berasal dari hutang atau lebih memilih untuk menumpuk hutangnya hal tersebut akan berdampak pada kebangkrutan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan perspektif investor mengenai keberhasilan dan kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Terdapat beberapa pendekatan analisis rasio menurut Brigham dan Houston, (2013) yaitu: pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR), *enterprise* (EV), *Tobin's Q*. Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku. Nilai buku atau *book value* merupakan perbandingan antara ekuitas saham dengan jumlah saham yang beredar. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham karena semakin tinggi PBV berarti mengindikasikan bahwa harga saham semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Keputusan Pendanaan

Keputusan perusahaan adalah keputusan yang terdiri dari keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan deviden. Keputusan pendanaan atau kebijakan pendanaan (*Financing Decision*) berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar *et al.*, 2012). Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Efni (2011), menyatakan bahwa pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal yaitu pendanaan hutang. Hardjito dan Martojo (2011:17-18) berdasarkan sumbernya, dana berasal dari sumber intern (*internal financing*) dan sumber ekstern (*external financing*).

Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan atau (*Firm size*) dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aset, semakin besar pula modal yang ditamankan, sementara semakin tinggi

tingkat penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan yang besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil.

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Sales growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industry dimana perusahaan tersebut beroperasi (Meidiawati, 2016). Aset merupakan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana/uang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih mapan. Peningkatan aset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan (Sukaenah, 2015). Profitabilitas merupakan faktor penting suatu perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Prapaska dan Mutmainah (2012), menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja yang dilakukan manajer perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba perusahaan. Tujuan perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan agar dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dalam hal ini salah satu keputusan kuanagnyang akan diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lain dan berdampak pada nilai perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan rasio rentabilitas.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Profitabilitas

Keputusan pendanaan didalam perusahaan sangat penting, dikarenakan perlu adanya optimalisasi return sehingga biaya yang ditimbulkan akibat keputusan pemilihan menggunakan dana dapat ditekan. Keputusan pendanaan menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal sendiri. Dalam penelitian ini diukur dengan DER, jadi apabila perusahaan tidak memanfaatkan penggunaan hutang dengan baik maka berdampak pada kemampuan perusahaan dalam dalam memperoleh keuntungan sehingga menimbulkan sinyal negative kepada para investor. Menurut penelitian dari Rafnida *et al.*, (2011), menunjukkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negative terhadap profitabilitas. Berdasarkan paparan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H₁: Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Firm Size terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan dilihat dari besar kecilnya perusahaan, berapa besar total aktiva yang dimiliki perusahaan, tingkat penjualan, dan jumlah tenaga kerja. Ukuran perusahaan digunakan untuk melihat efisiensi serta kekuatan pasar, apabila cateris paribus yaitu perusahaan yang memiliki efisiensi yang tinggi dan kekuatan pasar yang besar, maka profitabilitas perusahaan tersebut semakin tinggi, sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian dari Rusmawati (2016) yang membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Firm Size* mempunyai pengaruh positif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Profitabilitas

Sales growth berhubungan dengan modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin tinggi *Sales growth*, maka perusahaan akan semakin mengandalkan modal. Tingkat pendapatan yang didapat oleh perusahaan dari penjualan produk/jasa ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi. *Sales growth* memiliki pengaruh yang strategis bagi perusahaan sebab *sales growth* ditandai dengan peningkatan *market share* yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan, hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan tolok ukur untuk menilai suatu perusahaan apakah prospek yang dimiliki bagus atau tidak, karena tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan menggambarkan seberapa bagus kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh seberapa besar profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah keberhasilan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar tingkat kemakmuran pemegang saham dan semakin besar tingkat kemakmuran yang diperoleh pemegang saham akan menarik investor lain untuk memiliki perusahaan tersebut. Menurut Indriyani (2017), profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H₄: Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar *et al.*, 2012). Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang digunakan dan diolah oleh perusahaan. Sumber dana tersebut dibagi menjadi dua yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber daya eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah hutang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seorang manajer harus mampu mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri. Hasil penelitian Muharti dan Anita (2017), menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan pengembalian yang tinggi. Bagi para kreditor laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar tingkat bunga dan pokok pinjaman, sedangkan para kreditor mengharapkan peningkatan laba dari perusahaan. Besar kecilnya suatu aktiva yang dimiliki perusahaan mempengaruhi nilai buku perusahaan. Rudangga dan Sudiarta (2016), membuktikan bahwa hasil penelitiannya bahwa adanya pengaruh positif terhadap ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Sales growth atau pertumbuhan penjualan dinyatakan dengan perubahan (penurunan dan peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan penjualan sangat diharapkan oleh pihak eksternal maupun pihak internal, karena pertumbuhan penjualan yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan total aktiva yang besar lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor, karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian menurut Zhafiira (2019), menunjukkan variabel *sales growth* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₇: *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan pendanaan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan yang dihasilkan dari laba (profitabilitas) oleh perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan menggunakan diukur dari struktur modal (DER). Menurut Ayuningrum (2017), DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening. Berdasarkan uaian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₈: Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti *firm size* oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan yang dihasilkan dari laba (profitabilitas) oleh perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Menurut penelitian dari Octaviany *et al.*, (2019), profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uaian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₉: *Firm Size* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti *sales growth* oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan yang dihasilkan dari laba (profitabilitas) oleh perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Meningkatnya penjualan suatu perusahaan mencerminkan kinerja yang dihasilkan dengan memperoleh keuntungan yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Asmawi (2018), membuktikan bahwa profitabilitas dapat memediasi *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uaian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁₀: *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang analisisnya secara umum dengan menggunakan data yang diukur dalam skala numeric (angka) yang diuji menggunakan analisis statistik. Populasi atau objek peneliti mengacu pada data perusahaan manufaktur pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019 dengan total 5 tahun pengamatan

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*, *purposive sampling* memiliki makna dari pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang ditentukan. Beberapa kriteria pemilihan sampel perusahaan berdasarkan *purposive sampling* adalah sebagai berikut: (1). Perusahaan *Food and beverage* (makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten tahun 2015 sampai 2019, (2) Perusahaan *Food and beverage* (makanan dan minuman) yang tersedia data laporan keuangan selama periode tahun 2015 sampai 2019, (3) Perusahaan *Food and beverage* (makanan dan minuman) yang mengalami kerugian dalam pelaporan keuangan selama tahun 2015 sampai 2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data sekunder atau data tidak langsung berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Metode pengumpulan data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*). Data yang digunakan diambil dari data-data yang ada di Bursa Efek Indonesia atau www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen yang meliputi keputusan pendanaan, *firm size*, dan *sales growth*. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan dan variabel mediasi yaitu profitabilitas.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini memakai proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Ramadhani (2017), dimana menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui modal sendiri (ekuitas). DER dirumuskan dengan:

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

Firm Size (Ukuran perusahaan)

Firm size (ukuran perusahaan) yaitu menggambarkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Firm size* merupakan proksi bagi informasi asimetri antara perusahaan dan pasar memunculkan sinyal bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin kompleks organisasinya. Fista (2017), dalam penelitian ini ukuran perusahaan (*firm size*) diukur dengan menggunakan rumus:

$$Firm\ Size = \ln.Total\ Aset$$

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Sales growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang dengan rumus sebagai berikut (Fista, 2017):

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan dijual. Meidiawati (2016), dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio perbandingan harga saham dengan nilai buku atau sering disebut *Price Book Value* (PBV) dirumuskan sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas bertindak sebagai variabel mediasi atau intervening. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Menurut Nasution (2013), ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari gabungan beberapa aset likuiditas, utang aktivitas operasional perusahaan dalam memperoleh laba. Santoso (2001:24), menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis data

Statistik deskripsi

Menurut Ghozali (2018), statistic deskripsi yaitu statistic yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi Gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi, sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku. Penyediaan data yang digunakan dalam statistic deskripsi ini dengan nilai *mean* (rata-rata), nilai minimum, dan nilai maksimum serta standar deviasi yang tepat dalam penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu keputusan keuangan, firm size, sales growth, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistic yang dapat dilakukan untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal serta melihat *normalitas probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal yang membentuk garis diagonal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik seharusnya

tidak terjadi kolerasi yang tinggi di antara variable bebas. Jika variabel bebas saling berkolerasi maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal* (nilai kolerasi tidak sama dengan nol). Analisis yang umum digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah analisis dengan matriks koefisien korelasi (*coefficient colerations*) serta nilai *tolerance* dan lawannya yaitu nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Uji Autokolerasi

Uji autikolerasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada kolerasi anatar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (periode sebelumnya). Cara untuk mendeteksi adanya autokolerasi adalah dengan melihat Durbin Watson dengan ketentuan -2 sampai 2 tidak terjadi autokolorasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk dapat menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Pada heterokedastisitas kesalahan yang terjadi tidak random (acak) tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel (Ghozali, 2018). Analisa untuk mengetahui apakah data yang digunakan terkena heterokedastisitas atau tidak bisa dilihat pada grafik *scatterplot*.

Analisis Regresi Berganda 2 tahap

Analisis regresi adalah analisis yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

$$ROA = a + \beta_1DER + \beta_2FS + \beta_3SG + e \dots\dots\dots (1)$$

$$PBV = a + \beta_1DER + \beta_2FS + \beta_3SG + \beta_4ROA + e \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

ROA : Profitabilitas

a : Konstanta

β : Koefisien

DER : Keputusan Pendanaan

FS : Ukuran Perusahaan

SG : *Sales Growth*

e : *Error*

Pengajuan Hipotesis Uji T (Uji Parsial)

Uji statistic T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai signifikansi $< 5\%$ maka dinyatakan layak, dan apabila nilai signifikansi $> 5\%$ maka dinyatakan tidak layak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Dalam *output* / hasil SPSS, Koefisien determinasi terletak pada Tabel model *Summary* yaitu bagian *R square*.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F adalah suatu uji yang dilakukan untuk melihat bagaimana seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Uji ini menunjukkan apakah sekelompok variabel secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji koefisien regresi digunakan untuk menguji apakah model regresi sudah *fit* dengan menggunakan uji F.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali 2018:245). Untuk melihat pengaruh mediasi prosedur yang dilakukan yaitu: Jika VI signifikan terhadap VM dan VM signifikan terhadap VD dan VI signifikan terhadap VD, maka VM sebagai variabel setengah mediasi, Jika VI signifikan terhadap VM dan VM signifikan terhadap VD dan VI tidak signifikan terhadap VD, maka VM merupakan variabel mediasi penuh, Jika VI tidak signifikan terhadap VM dan VM signifikan terhadap VD, maka variabel VM bukan variabel mediasi

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik deskripsi

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan Gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil *analisis deskriptif* dengan menggunakan SPSS 25 dari variabel-variabel penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	.16	1.77	.7727	.25253
FIRMSIZE	60	26.66	32.20	28.9218	1.49723
SALESGROWTH	60	-.20	.33	.0930	.08556
ROA	60	.00	.53	.1390	.09557
PBV	60	.21	30.17	4.8023	7.11984
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan hasil dari Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 60 data selama 5 tahun pada periode 2015-2019. Dari Tabel berikut diketahui bahwa nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum 0,21 dan nilai maksimum 30,17 serta memiliki mean 4,8023 dan standar deviasi 7,11984. Keputusan pendanaan menunjukkan nilai minimum 0,16 dan nilai maksimum 1,77 serta memiliki mean 0,7727 dan standar deviasi 0,25253. *Firm size* menunjukkan nilai minimum 26,66 dan nilai maksimum 32,20 serta memiliki mean 28,9218 dan standar deviasi 1,49723. *Sales growth* menunjukkan nilai minimum -0,20 dan nilai maksimum 0,33 serta memiliki mean 0,0930 dan standar deviasi 0,8556. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 0,53 serta memiliki mean 0,1390 dan standar deviasi 0,09557.

Uji Asumsi Klasik Persamaan Satu

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini mengetahui normal tidaknya dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* berdasarkan taraf signifikansi pada hasil hitungan. Hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2
Persamaan Satu
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.08869289
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.112
	Negative	-.082
Test Statistic		.112
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar $0.059 > 0.05$, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal untuk variabel profitabilitas.

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada dan tidaknya multikolinieritas didalam model regresi ini yaitu dengan cara melihat nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *Variance inflation Factor (VIF)* < 10 .

Tabel 3
Uji Multikolinieritas
Persamaan Satu
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.961	1.041
	FIRMSIZE	.991	1.009
	SALESGROWT	.953	1.050
	H		

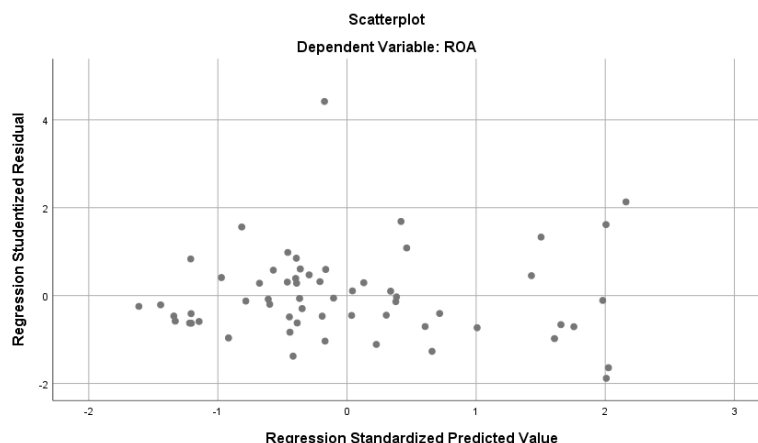
a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Dari Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa DER, *Firm Size* dan *Sales Growth* memiliki nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 maka Tabel diatas dinyatakan bebas dari multikolinearitas untuk variabel profitabilitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain.



Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas
Persamaan Satu
Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Gambar 1 diatas menunjukkan bahwa Gambar tersebut mempunyai titik-titik yang menyebar secara acak serta titik-titik tersebut menyebar dengan baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Hal ini dapat dikatakan bahwa model ini layak untuk digunakan karena tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Cara untuk mendeteksi adanya autokolerasi adalah dengan melihat Durbin Watson dengan ketentuan -2 sampai 2 tidak terjadi autokolorasi maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi pada Tabel 4 karena menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,809.

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Persamaan Satu
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.809 ^a

a. Predictors: (Constant), SALESGROWTH, FIRMSIZE, DER
 b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Analisis Regresi Linier Berganda persamaan Satu

Persamaan regresi dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji seberapa pengaruh DER, *firm size* dan *sales growth* terhadap ROA. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh regresi linear yang tersaji dalam Tabel 5.

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Persamaan Satu
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.495	.235		-2.109	.039
	DER	-.028	.048	-.073	-.577	.567
	FIRMSIZE	.023	.008	.357	2.865	.006

SALESGROWT H	-0.041	.142	-.037	-.290	.773
-----------------	--------	------	-------	-------	------

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 5 diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = -0,495 + -0,028DER + 0,023FS + -0,041SG + e$$

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya seberapa jauh dalam mengukur kemampuan model yang menerangkan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi pada Tabel 6.

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi R²
Persamaan Satu
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.373 ^a	.139	.093	.09104

a. Predictors: (Constant), SALESGROWTH, FIRMSIZE, DER

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar yang terdapat dikolom *R square* sebesar 0,139 atau 13,9% untuk DER, *Firm size* dan *Sales Growth* dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2018). Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan signifikansi 0,05 (α=5%). Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 3,009 dengan nilai signifikansi 0,038 sehingga model ini layak untuk digunakan.

Tabel 7
Uji Statistik F
Persamaan Satu
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.075	3	.025	3.009	.038 ^b
	Residual	.464	56	.008		
	Total	.539	59			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), SALESGROWTH, FIRMSIZE, DER

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 (α = 5%). Apabila nilai signifikansi < 5% maka dinyatakan layak, dan apabila nilai signifikansi >5% maka dinyatakan tidak layak. Hasil pengujian dari hipotesis terhadap nilai signifikansi dapat disajikan dalam Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Pengujian Hipotesis
Persamaan satu
Coefficients^a
 Standardized
 Coefficients

Model		Beta	t	Sig.
1	(Constant)		-2.109	.039
	DER	-.073	-.577	.567
	FIRMSIZE	.357	2.865	.006
	SALESGROWT	-.037	-.290	.773

H
 a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 8 diatas diperoleh hasil perhitungan t beserta tingkat signifikansi dengan penjelasan sebagai berikut: 1. Uji pengaruh keputusan pendanaan yg diproksikan menggunakan DER terhadap profitabilitas yg diproksikan dengan ROA memiliki t hitung sebesar -0,577 dengan nilai signifikansi 0,567, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. 2. Uji pengaruh *firm size* yang diproksikan dengan ln total aset terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki t hitung sebesar 2,865 dengan nilai signifikansi 0,006, maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. 3. Uji pengaruh *sales growth* yang diproksikan dengan SG terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki t hitung sebesar -0,290 dengan nilai signifikansi 0,773, maka dapat dikatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Uji Asumsi Klasik Persamaan dua
Uji Normalitas

Dalam penelitian ini mengetahui normal tidaknya dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* berdasarkan taraf signifikansi pada hasil hitungan. Hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9
Uji Normalitas
Persamaan Dua
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.57242823
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.100
	Negative	-.109
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar 0.074 > 0.05, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal untuk variabel nilai perusahaan.

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada dan tidaknya multikolinieritas didalam model regresi ini yaitu dengan cara melihat nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *Variance inflation Factor* (VIF) < 10.

Tabel 10
Uji Multikolinieritas
Persamaan Dua
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.955	1.047
	FIRMSIZE	.864	1.157
	SALESGROWTH	.951	1.051
	ROA	.861	1.161

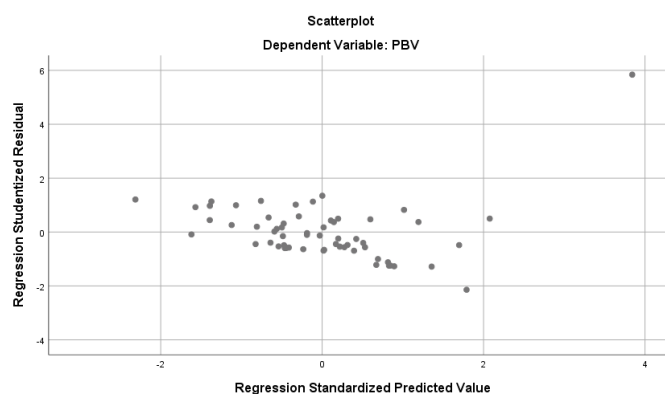
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Dari Tabel 10 di atas menunjukkan bahwa DER, *Firm Size*, *Sales Growth* dan ROA memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 maka Tabel diatas dinyatakan bebas dari multikolinieritas untuk variabel nilai perusahaan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain.



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas
Persamaan Dua

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Gambar 2 diatas menunjukkan bahwa Gambar tersebut mempunyai titik-titik yang menyebar secara acak serta titik-titik tersebut menyebar dengan baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Hal ini dapat dikatakan bahwa model ini layak untuk digunakan karena tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Cara untuk mendeteksi adanya autokolerasi adalah dengan melihat Durbin Watson dengan ketentuan -2 sampai 2 tidak terjadi autokolorasi maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi pada Tabel 11 karena menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,539.

Tabel 11
Uji Autokorelasi
Persamaan Dua
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.539 ^a

a. Predictors: (Constant), ROA, SALESGROWTH, DER, FIRMSIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan Dua

Persamaan regresi dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji seberapa pengaruh DER, *firm size*, *sales growth* dan ROA terhadap PBV. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh regresi linear yang tersaji dalam Tabel 12.

Tabel 12
Analisis Regresi Linier Berganda
Persamaan Dua
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	8.621	9.905		.870	.388
	DER	7.532	1.952	.459	3.859	.000
	FIRMSIZE	-.419	.346	-.151	-1.209	.232
	SALESGROWTH	1.138	5.773	.023	.197	.844
	ROA	10.967	5.431	.253	2.019	.048

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 12 diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 8,621 + 7,532DER + -0,419FS + 1,138SG + 10,967ROA + e$$

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya seberapa jauh dalam mengukur kemampuan model yang menerangkan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi pada Tabel 13.

Tabel 13
Uji Koefisien Determinasi R²
Persamaan Dua
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.507 ^a	.257	.203	3.70005

a. Predictors: (Constant), ROA, SALESGROWTH, DER, FIRMSIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 13 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar yang terdapat dikolom *R square* sebesar 0,257 atau 25,7% untuk DER, *Firm size*, *Sales Growth* dan ROA dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2018). Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Berdasarkan Tabel 14 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 4,756 dengan nilai signifikansi 0,002 sehingga model ini layak untuk digunakan.

Tabel 14
Uji Statistik F
Persamaan Dua
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	260.452	4	65.113	4.756	.002 ^b
	Residual	752.972	55	13.690		
	Total	1013.425	59			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, SALESGROWTH, DER, FIRMSIZE

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2021

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai signifikansi $< 5\%$ maka dinyatakan layak, dan apabila nilai signifikansi $>5\%$ maka dinyatakan tidak layak. Hasil pengujian dari hipotesis terhadap nilai signifikansi dapat disajikan dalam Tabel 15.

Tabel 15
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian
Persamaan Dua
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.621	9.905		.870	.388
	DER	7.532	1.952	.459	3.859	.000
	FIRMSIZE	-.419	.346	-.151	-1.209	.232
	SALESGROWTH	1.138	5.773	.023	.197	.844
	ROA	10.967	5.431	.253	2.019	.048

a. Dependent Variable: PBV

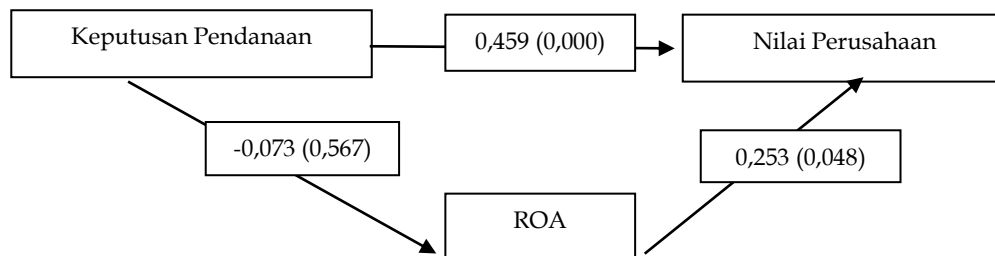
Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan Tabel 15 diatas diperoleh hasil perhitungan t beserta tingkat signifikansi dengan penjelasan sebagai berikut: 4. Uji pengaruh profitabilitas yg diproksikan menggunakan ROA terhadap nilai perusahaan yg diproksikan dengan PBV memiliki t hitung sebesar 2,019 dengan nilai signifikansi 0,048 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5. Uji pengaruh keputusan pendanaan yg diproksikan menggunakan DER terhadap nilai perusahaan yg diproksikan dengan PBV memiliki t hitung sebesar 3,859 dengan nilai signifikansi 0,000 maka dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 6. Uji pengaruh *firm size* yang diproksikan dengan ln total aset terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki t hitung sebesar -1,209 dengan nilai signifikansi 0,232, maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 7. Uji pengaruh *sales growth* yang diproksikan dengan SG terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki t hitung sebesar 0.197 dengan nilai signifikansi 0,844, maka dapat dikatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, *firm size*, *sales growth* secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan dimediasi oleh profitabilitas (ROA).

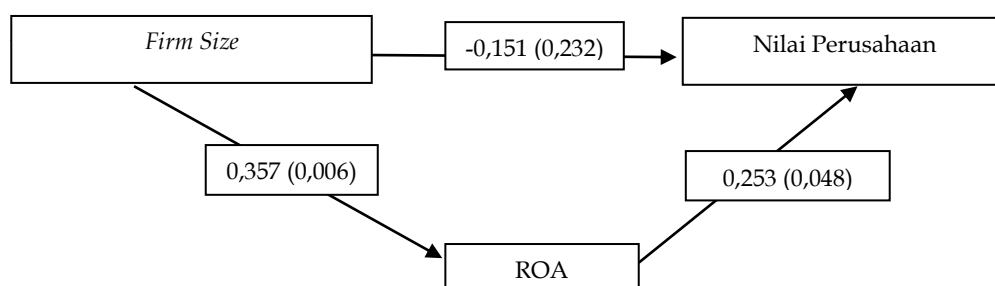
Analisis jalur pertama



Gambar 3
Analisis Jalur Keputusan Pendanaan
 Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan hasil perhitungan Gambar 3 diatas, diperoleh hasil signifikansi variabel DER terhadap ROA sebesar 0,567 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048. Oleh karena itu, hipotesis 8 yang menyatakan profitabilitas tidak menjadi mediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan ditolak.

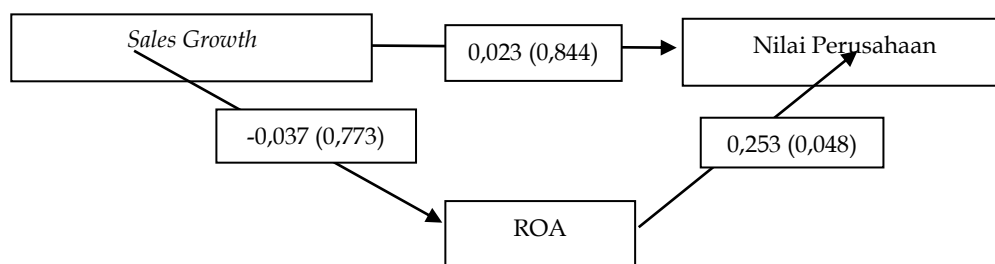
Analisis jalur kedua



Gambar 4
Analisis Jalur Firm Size
 Sumber: Data sekunder diolah, tahun 2021

Berdasarkan hasil perhitungan Gambar 4 di atas, diperoleh hasil signifikansi variabel *Firm size* terhadap ROA sebesar 0,006 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048. Oleh karena itu, hipotesis 9 yang menyatakan profitabilitas menjadi mediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan diterima.

Analisis jalur ketiga



Gambar 5
Analisis Jalur Sales Growth
 Sumber: Data sekunder diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil perhitungan Gambar 5 diatas, hasil signifikansi variabel *sales growth* terhadap ROA sebesar 0,773 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048. Oleh karena itu, hipotesis 10 yang menyatakan profitabilitas memediasi pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil Tabel diatas menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar -0,028 dengan tingkat signifikansi 0,567 atau lebih besar dari 0,050 serta nilai koefisien sebesar -0,073 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, artinya keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Keputusan pendanaan atau kebijakan pendanaan (*Financing Decision*) berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar *et al.*, 2012). Penggunaan utang yang tinggi dalam perusahaan akan memberikan tambahan biaya yang tinggi pula beserta risiko yang kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar beban bunga dan dapat menyebabkan kebangkrutan. Penggunaan dana yang berasal dari pihak luar (utang) yang kurang tepat dalam struktur modal di perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap profitabilitas karena perusahaan hanya menambah modal yang berasal dari utang hanya untuk memperkecil pajak perusahaan dengan membayar beban bunga hal tersebut berhungan dengan teori agensi, pihak perusahaan menambah hutang hanya untuk memperoleh keuntungan sendiri sedangkan dari pihak investor penggunaan hutang akan mengurangi deviden yang dibagikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Imadudin, Swandari, dan Redawati (2014) bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh Firm Size terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil Tabel diatas menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 0,023 dengan tingkat signifikansi 0,006 atau lebih kecil dari 0,050 serta nilai koefisien sebesar 0,357 maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, artinya *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki sumber daya yang besar pula untuk melakukan kegiatannya sehingga secara langsung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang besar untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar hal akan memberikan sinyal positif bagi calon investor dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Octaviany *et al.*, (2019), menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Sales Growth terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil Tabel diatas menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar -0,041 dengan tingkat signifikansi 0,773 atau lebih besar dari 0,050 serta koefisien sebesar -0,037 maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, artinya *sales growth* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi, tetapi kegagalan ekspansi dapat menyebabkan peningkatan beban perusahaan karena memproduksi produk dengan jumlah yang banyak seperti beban gaji dan upah, beban bahan baku, beban pemasaran dan beban lainnya sehingga profitabilitas yang dihasilkan tidak dapat tercapai karena banyaknya beban-beban yang dikeluarkan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Oleh karena itu investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja dan prospek yang baik atau tidak memberikan sinyal yang positif. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Sari

et al., (2019), yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Tabel diatas menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 10,967 dengan tingkat signifikansi 0,048 atau lebih kecil dari 0,050 karena koefisien sebesar 0,253 maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA maka tingkat efisien suatu perusahaan dalam memperoleh laba juga tinggi sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi pula. Profitabilitas yang tinggi mampu menarik minat investor karena perusahaan mampu memberikan sinyal positif dan perusahaan mampu menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang efektif sehingga kemakmuran para pemegang saham meningkat dengan dibagikannya return berupa deviden serta diikuti nilai perusahaan yang tinggi pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Sintyana dan Artini (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Tabel diatas menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 7,532 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,050 karena koefisien sebesar 0,459 maka dapat disimpulkan bahwa H_5 diterima, artinya keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Salah satu keputusan yang diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, dimana perusahaan akan menentukan dari mana modal tersebut yang didapatkan baik dari pihak eksternal maupun pihak internal untuk mencapai tujuan perusahaan karena hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehubungan dengan teori agensi pihak internal perusahaan mengambil sumber dana yang berasal dari hutang untuk mengambil hati investor agar dirasa kinerja yang dihasilkan perusahaan baik dengan cara melunasi hutangnya dengan tepat waktu hal tersebut akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Muharti dan Anita (2017) bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Tabel diatas menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar -0,419 dengan tingkat signifikansi 0,232 atau lebih besar dari 0,050 karena koefisien sebesar -0,151 maka dapat disimpulkan bahwa H_6 ditolak, artinya *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak diikuti dengan perubahan nilai perusahaan (PBV) sehingga *firm size* bukan merupakan faktor bagi investor untuk melakukan investasi. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan bukan menjadi faktor utama investor dalam menilai suatu perusahaan. Semakin besar perusahaan belum tentu menjamin laba yang diperoleh juga besar begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sintyana dan Artini (2019) bahwa *firm size* memiliki tidak ada pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini dapat dilihat dari Tabel 15 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 1,138 dengan tingkat signifikansi 0,844 atau lebih besar dari 0,050 karena koefisien sebesar 0,023 maka dapat disimpulkan bahwa H_7 ditolak, artinya *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan sering digunakan oleh banyak pihak untuk melihat prospek perusahaan dengan melihat data masa lalu, perusahaan dapat

mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan yang ada. Akan tetapi hal tersebut tidak bisa menjadi patokan untuk meningkatkan nilai perusahaan ada beberapa faktor lain yang harus dipertimbangkan untuk meningkatkan nilai perusahaan seperti kinerja perusahaan, sumber daya perusahaan dan pandangan masyarakat mengenai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pantow *et al.*, (2015) yang membuktikan bahwa sales growth tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil signifikansi variabel DER terhadap ROA sebesar 0,567 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048 maka dapat dikatakan bahwa ROA tidak dapat memediasi karena salah satu hasil signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi mediasi hubungan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ke-8 ditolak yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa adanya variabel profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba tidak mempengaruhi keputusan pendanaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memperoleh dananya dari hutang akan mengurangi keuntungan yang dihasilkan karena perusahaan harus membayar beban hutangnya kepada pihak ketiga. Perusahaan dalam mengembangkan usaha harus mampu meyakinkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik meskipun dana yang dihasilkan berasal dari hutang sehingga akan berdampak baik pada harga saham. Akan tetapi jika pihak perusahaan tidak tepat dalam memilih struktur modal yang berasal dari hutang atau lebih memilih untuk menumpuk hutangnya hal tersebut akan berdampak pada kebangkrutan hal tersebut berhubungan dengan teori keagenan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Octaviany *et al.*, (2019) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil signifikansi variabel *Firm size* terhadap ROA sebesar 0,006 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048 maka dapat dikatakan bahwa ROA dapat menjadi mediasi karena hasil kedua nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas mampu menjadi mediasi hubungan antara *firm size* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ke-9 diterima, yang menyatakan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan dapat menentukan nilai perusahaan melalui profit yang dihasilkan. Pada umumnya perusahaan dapat melakukan ekspansi pasar dan menunjukkan keberhasilan dalam mengembangkan bisnisnya serta memiliki prospek yang baik. Sehingga timbul adanya sinyal positif agar investor merasa tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Tingginya keuntungan perusahaan menggambarkan nilai perusahaan juga ikut tinggi karena prospek usaha yang meyakinkan dan membuat harga saham selalu meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Octaviany *et al.*, (2019) berhasil membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil signifikansi variabel *sales growth* terhadap ROA sebesar 0,773 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048 maka dapat dikatakan bahwa ROA tidak dapat menjadi mediasi karena salah satu hasil signifikansi lebih besar dari 0,05.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu menjadi mediasi hubungan antara *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ke-10 ditolak, yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan sering digunakan oleh banyak pihak untuk melihat prospek perusahaan. Dengan melihat data masa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan yang ada. Hasil ini mengindikasikan perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi, tetapi kegagalan ekspansi dapat menyebabkan peningkatan beban perusahaan karena memproduksi produk dengan jumlah yang banyak seperti beban gaji dan upah, beban bahan baku, beban pemasaran dan beban lainnya sehingga profitabilitas yang dihasilkan tidak dapat tercapai karena banyaknya beban-beban yang dikeluarkan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Maka dari itu, hal tersebut tidak bisa menjadi patokan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Paradila *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada penjelasan diatas, diperoleh simpulan Hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA) maka dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) maka dapat disimpulkan bahwa H₂ diterima, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA), maka dapat disimpulkan bahwa H₃ ditolak, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H₄ diterima, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H₅ diterima, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H₆ ditolak, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H₇ ditolak, Berdasarkan dari hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan profitabilitas (ROA) tidak memediasi hubungan antara keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H₈ ditolak., Berdasarkan dari hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan profitabilitas (ROA) mampu memediasi hubungan antara *firm size* terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H₉ diterima, Berdasarkan dari hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan profitabilitas (ROA) tidak memediasi hubungan antara *sales growth* terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan bahwa H₁₀ ditolak.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya maka saran-saran yang diajukan adalah 1. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel-variabel lain seperti keputusan investasi dan kebijakan deviden yang

belum dicantumkan dalam penelitian ini dan menggunakan pengukuran Tobin Q pada nilai perusahaan agar dapat memperluas penelitian ini. Agar mendapatkan perbandingan hasil. 2. Penelitian berikutnya diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah periode penelitian atau menggunakan lebih banyak sampel penelitian yang digunakan, sehingga diharapkan hasil penelitiannya menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Asmawi, A.R. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Ayuningrum, Niken, 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 1(1).
- Brigham, E.F. dan Houston. 2013. *Essentials of Financial Management*. 11 Edition. A Division of Thomson Learning. Singapore.
- A. Akbar. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Efni, Y. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*.
- Fista, B.F. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(5):18-30.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 243-245. Semarang.
- Hamidy, Rahman Rusdi. 2014. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Udayana Denpasar.
- Hardjito, A dan Martojo. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin ekonomi moneter dan perbankan*, 16(2), 127-148.
- Hestinoviana, V. 2013. The influence of profitability, solvability, asset growth, and sales growth toward firm value (empirical study on mining companies which listed on indonesia stock exchange). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4(1)
- Indriyani, Eka. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi* 10 (2): 333-348, Oktober 2017 P-ISSN: 1979-858X; E-ISSN: 2461-1190.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic* 3:305- 360.
- Kumar, B., Anjum dan S, Nayyar. 2012. Financing Decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of India. *International Journal of Marketing, Financial Services and Management Research*, 1(1):114-128.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2):14-16.
- Muharti dan Rizqa Anita. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmiah ekonomi dan bisnis* 14(2): 142-155.
- Nasution, Rizka. 2013. Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Price To Book Value (PBV) Pada Perusahaan

- Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang
- Octaviany, Hidayat, Miftahudin. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1): 30-36.
- Pantow, Murni, dan Trang. 2015. Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, eturn On Asset, dan Sruktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1).
- Prapaska, Ruth dan Mutmainah. 2012. Analisis Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1).
- Rafnida, Kirmizi, dan Rofika, 2011. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Umur Perusahaan Terhadap Return On Asset (ROA). *Artikel penelitian Mahasiswa FE UR*.
- Rahmawati, Suparno dan Qomariyah. 2006. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Ramadhani, A. I. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2013-2015. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi STIE Perbanas* 3(1):1-15.
- Rudangga Gede Ngurah Gusti I dan Sudiarta Merta Gede. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7): 4394-4422. ISSN: 2302-8912.
- Rusmawati, Y.D. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Hutang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food & Beverages Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, 1(2). ISSN 2502-3764.
- Santoso, R. A, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Saputri, A. Y., Sulastri, dan Bakar, S. W. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis Terapan*, (2): 113-128.
- Sintyana, I. Putu Hendra dan L.G. Sri Artini. 2019. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(2): 7717 - 7745. ISSN: 2302-8912.
- Sukaenah. 2015. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2008-2013, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran* ISSN 2502-769, 1 Februari 2015.
- Zhafiira, Chizma. 2019. Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, e-ISSN: 2460-0585.