

# PENGARUH MODAL KERJA, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)

Fifi Sakfrasani  
Agus Purwanto<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of working capital, sales growth and leverage on profitability and company value. The dependent variables in this study are profitability measured using ROE (Return On Equity) and company value measured by Tobin's Q ratio. The independent variables in this study are working capital measured using WCTO (Working Capital Turn Over), sales growth by calculating the increase in sales of a company from one period to the next, and leverage measured using the DER ratio (Debt to Equity Ratio).*

*The population in this study is trading companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. The total research sample used was 27 companies based on sampling techniques with purposive sampling. The data used in this study are secondary data obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and Bloomberg database. The data analysis method in the study used descriptive statistical analysis and multiple linear regression.*

*The statistical results of this study provide evidence that working capital has a positive and significant effect on profitability, leverage has a negative and significant effect on profitability, while sales growth variables do not have a significant effect on profitability. Profitability has a positive and significant effect on the value of the company. The variables of working capital, sales growth and leverage have a significant effect on the value of the company. The results of this study show that working capital, sales growth, leverage, and profitability simultaneously affect the value of the company.*

*Keywords: Working Capital Turn Over (WCTO), Leverage, Profitability, Company Value.*

## PENDAHULUAN

Sektor perdagangan memiliki dampak signifikan terhadap perkembangan ekonomi Indonesia. Pertumbuhan dalam perdagangan dapat mencerminkan tingkat kejayaan suatu negara dan menjadi indikator yang berguna sebagai ukuran pertumbuhan ekonomi yang berperan utama untuk meningkatkan perekonomian nasional (Rosiyani & Anwar, 2022). Profitabilitas mengacu pada suatu perbandingan yang dipergunakan untuk mengevaluasi kapabilitas perusahaan dalam menciptakan profit (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2019). Untuk mengukur tingkat profitabilitas, bisa dilakukan dengan mengaitkan laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan total kekayaan atau aset yang dimilikinya.

Dalam mengevaluasi kinerja keuangan, dapat digunakan indikator rasio keuangan. Untuk menilai efisiensi operasional perusahaan, ROA atau ROI yang tinggi bisa dihasilkan sebagai cerminan dari kinerja perusahaan yang optimal. (Sartono, 1998). Tingkat

---

<sup>1</sup> Corresponding author

profitabilitas merupakan tolak ukur apakah manajer telah menjalankan perusahaan dengan baik dan efektif. Penting sekali bagi perusahaan untuk memiliki pemahaman terhadap banyak faktor yang bisa berpengaruh pada profitabilitasnya, misalnya pertumbuhan penjualan, modal kerja, dan *leverage*. Selain elemen modal kerja, kinerja keuntungan dan valuasi perusahaan dalam suatu entitas juga terpengaruh oleh dua faktor utama, yaitu *sales growth* atau pertumbuhan penjualan dan *leverage*.

Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan dapat dijelaskan sebagai rasio yang mengukur kemampuan asset perusahaan dalam mendanai operasionalnya melalui penggunaan hutang (Kasmir, Analisis Laporan Keuangan (Cetakan 12, 2019). *Leverage* dianggap faktor penting karena dapat menjadi jembatan dalam peningkatan modal perusahaan dalam rangka meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri (Singapurwoko & El-Wahid, 2011). Dalam penelitian ini, pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas akan dinilai dengan memanfaatkan metode *debt to equity ratio* (DER).

### **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Profitabilitas yang diperoleh oleh suatu perusahaan menjadi aspek kritis yang perlu dipertimbangkan oleh investor yang berencana guna menginvestasikan modalnya ke perusahaan itu. Perihal ini dikarenakan tingkat keuntungan akan memainkan kedudukan yang krusial dalam menentukan sejauh mana perusahaan dapat mencapai tujuannya untuk memperkuat posisinya dan meningkatkan hasil laba yang diperoleh.. Tidak sampai disitu, manajemen perusahaan juga harus dapat mengendalikan banyak faktor yang dapat berpengaruh pada profitabilitas perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan akan diasumsikan sebagai wajah perusahaan untuk investor, bagaimana investor akan berinvestasi akan dilihat dari seberapa baik nilai perusahaan di mata publik. Artinya bagaimana nilai perusahaan tercapai akan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terdapat di perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan perusahaan guna menarik para investor serta menaikkan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat atau stabil akan dianggap sebagai kemampuan perusahaan yang baik untuk mempertahankan eksistensi dan nama baiknya dalam persaingan usaha.

### **Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Modal kerja menjadi hal krusial yang harus dipertimbangkan oleh para pelaku bisnis. Penting bagi perusahaan untuk memerhatikan bagaimana modal kerja dikelola selama pelaksanaan kegiatan operasionalnya. Modal kerja menjadi indikator utama yang menunjukkan efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian Dania Olfimarta dan Seto Sulaksono A. W., (2019) yang menunjukkan bahwasanya modal kerja memengaruhi positif dan signifikan bagi performa perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk di antaranya hasil penjualan produk.

*H<sub>1</sub>: Modal Kerja (X<sub>1</sub>) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas Perusahaan (Y<sub>1</sub>)*

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah cara perusahaan untuk menunjukkan keahliannya untuk memasarkan hasil produknya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi berindikasi bahwa pendapatan perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan perolehan laba pada perusahaan tersebut. Rasio pertumbuhan merujuk pada perbandingan yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam mempertahankan stabilitas ekonominya dalam menghadapi pertumbuhan sektor ekonomi yang terkait (Kasmir, 2015). Stabilitas pertumbuhan perusahaan berkontribusi positif terhadap profitabilitasnya.

Penelitian yang dijalankan oleh Suryaputra dan Christiawan (2016) memberi dukungan terhadap ide bila profitabilitas terpengaruh secara positif dan signifikan oleh

peningkatan penjualan. Pertumbuhan penjualan dipandang memiliki fungsi strategis dalam menentukan besarnya keuntungan yang dapat diperoleh dari penjualan barang atau jasa perusahaan.

*H<sub>2</sub>: Pertumbuhan Penjualan ( $X_2$ ) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas Perusahaan ( $Y_1$ )*

### **Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dianggap lebih rentan terhadap risiko kebangkrutan, karena dianggap tidak memiliki kemampuan yang memadai guna membayar kewajiban hutangnya, baik yang bersifat jangka pendek atau jangka panjang. Maka dari itu, mereka dinilai sulit untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan disebabkan kesulitan untuk menerima atau mengajukan pinjaman di masa depan.

Menurut penelitian Mwangi dan Murigu (2015), terdapat hubungan negatif antara *leverage* dan profitabilitas perusahaan. Ketika suatu *leverage* dalam sebuah perusahaan mencapai posisi yang tinggi, artinya asset dalam perusahaan tersebut juga kian bertambah yang mengakibatkan membesarnya kegiatan operasional perusahaan dan akan mempengaruhi nilai dari profitabilitas suatu entitas bisnis begitupun sebaliknya. Dapat disokong oleh hasil riset yang menyatakan hal tersebut dari Rosyadah, Suhadak, & Darminto (2011); serta Jatismara, Pangastuti, & Irene (2012) yang mengungkapkan bahwasanya profitabilitas suatu perusahaan diberi pengaruh secara negatif secara signifikan oleh *leverage*.

*H<sub>3</sub>: Leverage ( $X_3$ ) berpengaruh secara negatif terhadap Profitabilitas Perusahaan ( $Y_1$ )*

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Laba atau pendapatan yang didapatkan oleh suatu entitas adalah elemen krusial yang memengaruhi pembentukan citra positif perusahaan di mata publik untuk masa depan. Sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal, profitabilitas menjadi tanda dari kemampuan manajemen yang mencerminkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat keuntungan yang diperoleh. Bertujuan untuk memberikan investor indikasi yang menguntungkan mengenai kinerja perusahaan dan proyeksi kemungkinan pengembangan bisnis di masa depan, upaya untuk meningkatkan profitabilitas didokumentasikan dalam laporan keuangan (Rajagukguk, Valencia, & Pakpahan, 2019).

Hal ini diperkuat oleh afirmasi yang disampaikan oleh Dewi & Abundanti (2019), yang menegaskan bahwasanya profitabilitas memengaruhi positif dan signifikan bagi penilaian nilai perusahaan. Setiap entitas pasti akan berupaya keras guna mendapatkan atau memperoleh laba yang besar setiap tahunnya. Tingkat perolehan laba itulah yang secara langsung akan memengaruhi nilai perusahaan dengan tingkat harga saham di pasaran sebagai ukurannya.

*H<sub>4</sub>: Profitabilitas ( $Y_1$ ) berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ )*

### **Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan**

Kemampuan mengelola kas kerja ini memberikan dampak menguntungkan yang besar bagi bisnis dan akhirnya menjadi salah satu kriteria penentu bagi calon investor. Keyakinan tersebut diperkuat oleh temuan riset yang dilakukan oleh Setiawan, Susanti, & Nugraha (2021), yang mengungkapkan bahwasanya modal kerja mempunyai dampak yang signifikan dan positif atas nilai entitas bisnis. Riset ini menyatakan bahwa modal kerja bukan hanya sekadar faktor penting, melainkan juga faktor yang sangat memengaruhi cara investor dan pihak eksternal menilai citra perusahaan. Keberhasilan dalam mengelola modal kerja mencerminkan kinerja operasional perusahaan yang optimal, yang pada

gilirannya meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

*H<sub>5</sub>: Modal Kerja ( $X_1$ ) berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ )*

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ketika pertumbuhan penjualan meningkat, nilai perusahaan juga cenderung meningkat, menciptakan kepercayaan dan keyakinan yang lebih besar dari pihak investor guna melaksanakan investasi dalam entitas tersebut (Sukadana & Triaryati, 2018) Dengan kata lain, makin besar jumlah produk atau barang yang dapat dijual oleh perusahaan, maka makin besar juga pendapatan yang diperoleh.

Pendapat tersebut selaras dengan temuan riset milik Elisa & Amanah (2021), yang bahwasanya pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif signifikan bagi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang terus meningkat akan memberikan rasa percaya dan menambah keyakinan para investor serta pihak luar karena tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil atau cenderung meningkat artinya pendapatan yang diperoleh perusahaan akan tinggi.

*H<sub>6</sub>: Pertumbuhan Penjualan ( $H_2$ ) berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ )*

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Suatu perusahaan dianggap atau dinilai baik apabila mampu membayar hutang yang ada beserta dengan bunganya. Jika perusahaan gagal dalam membayar hutang, maka kemungkinan perusahaan akan sulit memperoleh investasi dari investor karena nilai perusahaan yang tidak baik dimata investor. Jadi kesanggupan membayar hutang juga dijadikan salah satu penilaian investor terhadap suatu perusahaan.

Dukungan untuk pandangan ini dapat ditemukan dalam hasil riset milik Pratama, Angga, & Wiksuana (2016), menyampaikan bahwasanya *leverage* memengaruhi negatif dan signifikan bagi nilai perusahaan. Tingkat utang yang tinggi pada suatu entitas bisa meningkatkan risiko kegagalan pembayaran, sehingga memunculkan keraguan di kalangan investor terkait investasi pada perusahaan tersebut.

*H<sub>7</sub>: Leverage ( $X_3$ ) berpengaruh secara negatif terhadap Nilai Perusahaan ( $Y_2$ )*

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Nilai perusahaan dan profitabilitas (variabel dependen) dijadikan sebagai fokus terkait dengan studi empiris ini. Nilai perusahaan menjadi suatu variabel yang terdampak oleh variabel mediasi maupun variabel bebas. Pada konteks penelitian ini, definisi dari nilai perusahaan ialah nilai pasar. Metode yang dipakai dalam pengukuran nilai pasar pada kajian ini ialah pendekatan Tobin's Q (Paradila, Wijaya, & Widiasmara, 2019). Profitabilitas didefinisikan sebagai indikator kinerja perusahaan yang mengukur kemampuan perusahaan meraih keuntungan atau laba, yang terkait dengan penjualan, total aset, dan modal perusahaan dengan tujuan untuk mengoptimalkan jalannya kegiatan operasionalnya (Raharjaputra, 2019). Tingkat profitabilitas pada penelitian ini dievaluasi mempergunakan *return on equity* (ROE), yang dinyatakan dalam bentuk persentase.

Sementara itu, variabel modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan leverage berperan sebagai variabel independen dalam penelitian ini. Kapasitas modal kerja dalam menjalani siklus kas suatu perusahaan dicerminkan oleh perputaran modal kerja (Riyanto, 2011). Indikator ini mengevaluasi efisiensi penggunaan aset lancar dalam menghasilkan penjualan. Metodenya mempergunakan rasio penjualan terhadap aset lancar (*working capital turnover ratio*), yang mengkomparasikan total penjualan dengan total aset lancar

perusahaan selama suatu masa (Fahmi, 2012). Pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan sebagai peningkatan persentase dari penjualan di suatu tahun dibandingkan dengan penjualan pada tahun sebelumnya (Anggarsari & Aji, 2018), rumusnya adalah  $\frac{\text{penjualan tahun sekarang} - \text{penjualan tahun sebelumnya}}{\text{penjualan tahun sebelumnya}} \times 100\%$ . Pada kajian ini, tingkat *leverage* diambil dengan mengaproksimasi rasio total hutang terhadap total ekuitas perusahaan, kemudian diungkapkan dalam bentuk presentase. *Leverage* diukur dengan rasio DER (Priyanto & Darmawan, 2017).

### Penentuan Sampel

Entitas bisnis pada sektor Perdagangan Besar yang telah tercantum dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022 adalah populasi yang difokuskan pada studi ini. Metode yang dipergunakan dalam menentukan sampel penelitian ini yakni metode *purposive sampling* atau penetapan sampel yang disesuaikan dengan karakteristik terkait. Ketentuannya ialah:

1. Perusahaan-perusahaan di bidang Perdagangan yang termuat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022.
2. Perusahaan-perusahaan di bidang Perdagangan yang memperoleh keuntungan setiap tahunnya selama kurun waktu 2020-2022.
3. Perusahaan di sektor perdagangan yang laporan keuangan tahunannya secara terus-menerus dirilis dan komprehensif pada rentang waktu 2020-2022.
4. Ketersediaan data untuk variabel dependen dan independen, antara lain, nilai perusahaan, profitabilitas, modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan *leverage* selama periode 2020-2022.
5. Memakai mata uang rupiah dalam laporan keuangannya, alasan mengapa menggunakan mata uang rupiah adalah karena dalam beberapa perusahaan yang menggunakan mata uang non rupiah tidak memenuhi ketersediaan data yang diperlukan seperti, PT. Hexindo Adiperkasa Tbk yang tidak memiliki peningkatan dalam penjualan dan PT. Sume Global Energy Tbk yang tidak memiliki saham beredar pada tahun 2019 yang digunakan dalam perhitungan nilai perusahaan. Atas pertimbangan dari beberapa hal tersebut maka penulis menggunakan data yang lengkap dan tersedia dalam bentuk rupiah.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi dan Objek Penelitian

Studi empiris penelitian berfokus pada penggunaan sampel perusahaan pertambangan yang secara berturut-turut periode 2020-2022. Parameter sampel untuk studi empiris yaitu menggunakan *purposive sampling* dengan rincian pada Tabel berikut.

Tabel 1

Prosedur Penarikan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan di bidang Perdagangan yang telah tercantum dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2022.	70 perusahaan terdaftar
2.	Perusahaan –perusahaan di bidang Perdagangan yang memperoleh keuntungan setiap tahunnya selama kurun waktu 2020-2022.	70 terdaftar - 24 perusahaan yang tidak memenuhi = 46 perusahaan yang mendapat keuntungan setiap tahun
3.	Perusahaan di sektor perdagangan yang laporan keuangan tahunannya secara terus-	70 perusahaan terdaftar – 24 perusahaan yang tidak melaporkan

	menerus dirilis dan komprehensif serta memakai mata uang rupiah pada laporan keuangannya pada rentang waktu 2020-2022	laporan keuangan secara rutin = 46 perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara resmi
4.	Ketersediaan data untuk variabel dependen dan independen, antara lain: nilai perusahaan, profitabilitas, modal Kerja, pertumbuhan penjualan, dan <i>leverage</i> , selama periode 2020-2022.	Dari 46 perusahaan yang melaporkan laporan keuangan, terdapat 19 perusahaan yang tidak memenuhi unsur data untuk variabel dependen dan independen 46-19 = 27 perusahaan yang dapat dijadikan <i>sample</i>
5.	Jumlah seluruh sample yang digunakan 3 x 27 = 81 <i>sample</i>	81

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

### Analisis Statistik Deskriptif

Dalam konteks penelitian ini, gambaran hasil analisis deskriptif diperoleh dari 27 sampel perusahaan perdagangan yang tercatat di BEI selama tahun 2020-2022, dengan total data mencapai 81.

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<b>Nilai Perusahaan</b>	81	.49823	3.93330	1.1767750	.52372309
<b>ROE</b>	81	-.08904	.63625	.0624125	.08702740
<b><i>Sales Growth</i></b>	81	-.93168	236.96130	3.3217455	26.34841
<b>Modal Kerja</b>	81	-170.96598	79.38620	5.1031455	26.25661
<b><i>Leverage</i></b>	81	.13518	9.03028	1.1658099	1.33421
<b><i>Valid N (listwise)</i></b>	81				

Sumber: Lampiran Hasil Penelitian Deskriptif, 2023

Berdasar pada tabel di atas, menjelaskan bahwa terdapat 81 observasi untuk masing-masing variabel, rata-rata variabel Nilai Perusahaan adalah 1,1768, dengan nilai terendah adalah 0,498 dan nilai tertinggi adalah 3,93. Nilai standar deviasi menunjukkan ukuran persebaran data dan tingkat dispersasi, persebaran Nilai Perusahaan adalah 0,52372. Data mengenai nilai perusahaan menunjukkan bahwa deviasi standar berada di bawah nilai rata-rata, menandakan bahwa penyebaran data cenderung merata. Dengan nilai minimum 49,8% dan nilai maksimum 393% maka dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan telah berupaya guna mendapatkan penilaian yang baik bagi nama perusahaan itu.

*Return on Equity* (ROE) mempunyai nilai rata-rata yakni 0,0624125, dengan rentang nilai antara -0,08904 hingga 0,63625. Standar deviasi ROE mencapai 0,08703. Analisis data ROE menunjukkan bahwa nilai standar deviasi melebihi rata-rata, menunjukkan ketidakmerataan distribusi data. Dengan nilai minimum -8,9% dan nilai maksimum 63,6%, maka dapat diartikan bahwa masih ada perusahaan yang tidak

mendapat keuntungan atau bisa dikatakan merugi pada periode 2020-2022 karena menyentuh angka -8,9%.

Rata-rata pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) mencapai 3,3217455, dengan nilai terendah sebesar -0,93168 dan nilai tertinggi mencapai 236,96130. Standar deviasi *Sales Growth* mencapai 26,34841. Analisis data pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa nilai standar deviasi berada di atas rata-rata, mengindikasikan ketidakmerataan distribusi data. Dengan nilai minimum -93% dan nilai maksimum 23.696%, maka dapat diartikan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami lonjakan penjualan secara drastis, akan tetapi masih ada perusahaan yang mengalami penurunan penjualan pada periode 2020-2022 yang dapat dikatakan banyak karena terdapat nilai minimum yang menyentuh angka minus 93%.

Rata-rata Modal Kerja mencapai 5,1031455, dengan nilai minimum sebesar -170,96598 dan nilai maksimum sebesar 79,38620. Standar deviasi Modal Kerja mencapai 26,15661. Analisis data menunjukkan bahwa standar deviasi melebihi nilai rata-rata, menggambarkan ketidakmerataan sebaran data. Dengan kisaran nilai antara -17.097% hingga 7.939%, dapat disimpulkan bahwa terdapat variasi yang signifikan dalam kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja selama periode 2020-2022. Meskipun sebagian perusahaan telah sukses dalam manajemen modal kerja, namun terdapat sejumlah perusahaan lain yang belum mampu melakukan pengelolaan modal kerja secara optimal, menunjukkan adanya perbedaan dalam efektivitas dan efisiensi manajemen modal kerja di antara perusahaan-perusahaan tersebut dikarenakan nilai minimum menyentuh angka yang cukup fantastis yaitu minus 17.097%.

*Leverage* menunjukkan nilai rata-rata sekitar 1,1658099, dengan nilai minimum sebesar 0,13518 dan nilai maksimum mencapai 9,03028. Nilai standar deviasi *leverage* adalah 1,33421. Data *leverage* menunjukkan bahwa nilai dari standar deviasinya di atas rata-rata, ini mengindikasikan bahwa data tidak tersebar secara merata. Dengan nilai minimum 14% dan nilai maksimum 903%, maka dapat dikatakan bahwa sebagian besar dana perusahaan pada periode 2020-2022 berasal dari modal eksternal berupa pinjaman dari kreditor yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan berupa biaya operasional dan asset yang cukup besar.

## **Pembahasan Hasil Penelitian**

### **Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji statistik, ditemukan bahwa modal kerja ( $X_1$ ) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas ( $Y_1$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 pada model 1 dapat diterima. Temuan ini diperkuat oleh koefisien regresi modal kerja sebesar 0,014, dengan nilai signifikansi mencapai 0,000. Tingkat signifikansi yang lebih rendah dari ambang batas 0,05 menandakan bahwa pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas, baik dalam konteks *Return on Assets* (ROA) maupun *Return on Equity* (ROE), bersifat signifikan. Temuan dari studi ini selaras akan hasil yang didapatkan Bulan (2015), Annisa (2019), Mahulae (2020), serta Olfimarta & Wibowo (2019) dari risetnya. Mereka menyimpulkan bahwa modal kerja tidak hanya berpengaruh, tetapi juga memberikan dampak positif yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel profitabilitas ( $Y_1$ ). Oleh karena itu, H2 pada model 1 tidak dapat diterima. Kesimpulan ini didasarkan pada nilai koefisien regresi sebesar 0,098, dengan nilai signifikansi sebesar 0,51, yang juga melebihi taraf signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0,05. Pendapat dari hasil penelitian ini sejalan

dengan temuan yang diungkap dalam riset oleh Santoso & Juniarti (2014), Putra & Badjra (2015), dan Ningsih & Kusumawati (2020). Mereka menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan meskipun pengaruh tersebut tidak secara signifikan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif dari variabel leverage ( $X_3$ ) terhadap variabel profitabilitas ( $Y_1$ ), sehingga hipotesis H3 dapat diterima. Temuan ini didasarkan pada nilai koefisien regresi sebesar -0,075, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang secara jelas berada di bawah taraf signifikansi 0,05. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, baik dalam konteks ROA maupun ROE. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Dewi & Abundanti (2019), Fransisca & Widjaja (2019), dan Anggraini & Cahyono (2021), yang menyatakan bahwa secara parsial, *leverage* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas ( $Y_1$ ) sebagai variabel dependen 1 memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ( $Y_2$ ), hal ini ditunjukkan oleh hasil pengujian pada model 2 maka H4 dapat diterima. Hal ini diperkuat oleh nilai lebih rendah dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, analisis menggunakan metode *Return on Equity* (ROE) yang dihasilkan mendukung kesimpulan bahwa profitabilitas memainkan peran sebagai faktor yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (H4). Temuan ini searah dengan hasil riset yang dilakukan oleh Hamidy, Wiksuana & Artini (2015), Lumoly, Murni & Untu (2018), Muliana dan Ikhsani (2019), Yulimtinan & Atiningsih (2021), di mana nilai perusahaan dipengaruhi profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE).

### **Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menjadi dasar penarikan kesimpulan yakni nilai perusahaan ( $Y_2$ ) terdampak oleh modal kerja ( $X_1$ ) secara positif dan signifikan, dan sebagai hasilnya, hipotesis H5 dapat diterima. Temuan ini didukung oleh nilai koefisien regresi yakni 0,045, serta signifikansi 0,000 lebih rendah dibanding tingkat signifikansi 0,05. Maka baik dalam model ROA maupun ROE, hipotesis H5 dinyatakan dapat diterima dengan keyakinan bahwa penilaian nilai perusahaan terpengaruhi oleh modal kerja secara positif serta signifikan. Temuan ini selaras akan hasil yang didapatkan Agusentoso (2017), Setiawan, Susanti & Nugraha (2021), dan Purba & Mahedra (2022), dari risetnya yang menegaskan bila modal kerja mempunyai dampak yang signifikan atas nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengaruh pertumbuhan penjualan ( $X_2$ ) dilihat dari hasil pengujian bersifat signifikan pada variabel nilai perusahaan ( $Y_2$ ), yang memvalidasi penerimaan hipotesis H6. Penemuan ini dapat ditegaskan melalui nilai koefisien regresi sebesar 4,128, yang secara signifikan memiliki nilai *p-value* sebesar 0,009. Adanya nilai *p-value* di bawah tingkat signifikansi 0,05 menandakan bila keterkaitan nilai perusahaan dengan pertumbuhan penjualan bersifat signifikan. Maka dari itu, ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini menguatkan penerimaan hipotesis H6 dalam kajian ini. Sama seperti kajian sebelumnya yang mengindikasikan bila pertumbuhan penjualan memiliki dampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Keberhasilan ini juga diperkuat oleh temuan-temuan dalam penelitian Fista & Widyawati (2017), Melinia & Priyadi (2021), Elisa & Amanah (2021),



dan Prasetyandari (2021), yang secara konsisten menyampaikan bahwa pertumbuhan penjualan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis menunjukkan dampak negatif dan signifikan *leverage* ( $X_3$ ) pada variabel nilai perusahaan ( $Y_2$ ), maka  $H_7$  diterima diambil sebagai kesimpulan. Tingkat signifikansi senilai 0,000 serta nilai koefisien regresi yakni -0,277 menjadi dasar kesimpulan tersebut di mana nilai tersebut mengindikasikan bahwa signifikansi leverage di bawah taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan pada temuan tersebut, maka diambil kesimpulan bahwa  $H_7$  diterima, baik melalui pendekatan ROA maupun ROE. Simpulan ini selaras akan hasil yang didapatkan Himawan (2020) dan Anisa, Hermuningsih & Maulida (2022) dari riset yang mereka lakukan, yakni nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif yang signifikan oleh *leverage*.

### **KESIMPULAN**

Hasil penelitian menunjukkan beberapa kesimpulan yakni modal kerja memengaruhi profitabilitas (ROE) secara positif serta signifikan, artinya pengelolaan modal kerja yang makin baik oleh perusahaan menyebabkan profitabilitas yang akan diperoleh perusahaan semakin meningkat. Pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi profitabilitas, yang diukur menggunakan return on equity (ROE), artinya kenaikan atau penurunan dalam pertumbuhan penjualan tidak akan memiliki dampak terhadap tingkat profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan. Profitabilitas (ROE) secara negatif dan signifikan dipengaruhi oleh *leverage*, artinya bila tingkat hutang yang perusahaan miliki semakin tinggi, profitabilitas yang akan diperoleh akan semakin berkurang. Nilai perusahaan secara positif dan signifikan terpengaruh oleh profitabilitas (ROE). Hal ini menandakan bila perolehan profitabilitas perusahaan makin tinggi, nilai perusahaan juga makin baik di hadapan pihak eksternal maupun pihak internal karena dianggap telah mengelola perusahaan dengan baik, serta menarik investor sebagai pihak luar karena keuntungan yang terjamin. Modal kerja berpengaruh secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan, artinya nilai perusahaan akan mengalami peningkatan, khususnya oleh pihak investor bila modal kerja dikelola dengan baik. Nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan, artinya bila pertumbuhan penjualan suatu perusahaan meningkat, nilai perusahaan bagi pihak eksternal maupun internal akan semakin baik. Nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh *leverage*, artinya bila terjadi kenaikan tingkat hutang suatu entitas bisnis akan menimbulkan keraguan pihak investor untuk memberikan suntikan dana.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, variabel independen masih tergolong sedikit dan belum bisa menjelaskan dampak signifikan pada variabel dependen baik nilai perusahaan maupun profitabilitas. *Kedua*, teori mengenai bagaimana nilai perusahaan serta profitabilitas dipengaruhi oleh modal kerja dalam kajian ini masih terbatas. *Ketiga*, Penggunaan sampel perusahaan yang tergolong masih sedikit dan terbatas dikarenakan perusahaan yang digunakan hanya mencakup perusahaan subsektor perdagangan besar periode 2020-2022 dengan total sampel penelitian yang digunakan sejumlah 27 perusahaan.

### **REFERENSI**

Agusentoso, R. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan dan Energi di BEI Periode Tahun 2010-2014). *Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Bisnis*, 1(4).

- Anggarsari, L., & Aji, T. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Sektor Industri Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4).
- Anggraini, I., & Cahyono, K. (2021). Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Leverage dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(5).
- Annisa, A. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Retaail Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(1).
- Bulan, T. (2015). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 4(1).
- Dewi, L., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 6099-6118.
- Elisa, S., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi*, 10(7).
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Produksi dan Operasi*. Bandung: Alfabeta CV.
- Fista, B., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(5).
- Fransisca, E., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 1(2).
- Hamidy, R., Wiksuana, I., & Artini, L. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665-682.
- Himawan, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(1).
- Jatismara, R., Pangastuti, & Irene, R. (2012). Analisis Pengaruh TATO, DER, Dividend, Sales dan Current Ratio Terhadap Return On Asset (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Eprints Undip*, 3(1), 1-28.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Cetakan 12)*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3).
- Melinia, V., & Priyadi, M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset dan Ilmu Akuntansi*, 10(10).
- Mahulae, D. (2020). Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Medan*, 2(1).
- Muliana, M., & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2).

- Ningsih, A., & Kusumawati, T. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Borneo Student Research*, 1(2).
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Real Estate, Properti dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-16.
- Olfimarta, D., & Wibowo, S. S. (2019). Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Perdagangan Eceran di Indonesia. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(1), 87-99.
- Paradila, V. I., Wijaya, A., & Widiasmara, A. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Size Perusahaan, dan Leveragea Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017). *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*.
- Pratama, I., Angga, I., & Wiksuana, I. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Doctoral Dissertation, Udayana University*.
- Prasetyandari, C. (2021). Hubungan Sales Growth Dan Nilai Perusahaan Serta Profitabilitas Sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 7(1), 1-11.
- Priyanto, S., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Long Term Debt to Asset Ratio (LDAR) Dan Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) Terhadap Profitability (ROE) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA EKONOMI*, 7(1).
- Purba, I., & Mahedra, A. (2022). Pengaruh Working Capital turnover (WCT), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset, Akuntansi dan Keuangan*, 8(1).
- Putra, A., & Badjra, I. (2015). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7), 2052-2067.
- Raharjaputra, H. (2019). Manajemen Keuangan dan Akuntansi Terhadap Profitabilitas Semen di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(12), 37-49.
- Rajagukguk, L., Valencia, A., & Pakpahan, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Manajemen*, 3(1), 77-90.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPEF.
- Rosiyani, T. N., & Anwar, K. (2022). pengaruh modal kerja, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada subsektor perdagangan besar yang terdaftar di BEI 2017-2020. *jurnal ilmu administrasi dan manajemen*, 6(1).
- Rosyadah, F., Suhadak, & Darminto. (2011). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 3(2), 1-11.
- Santoso, A., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri. *Business Accounting Review*, 2(1), 51-60.
- Sartono, A. (1998). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPEF.

- Setiawan , M., Susanti , N., & Nugraha, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208-218.
- Sukadana, I. A., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran perusahaan, dan Leverage Terhadap Profitabilits Pada Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(11), 6239-6268. doi:10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i11.p16
- Suryaputra, G., & Christiawan, Y. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. *Business Accounting Review*, 4(1), 493-504.
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 69-82.