

Hubungan Antara Keuntungan, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Perusahaan di Indonesia

Aysyah Emy Maulidya^{1*}

Departemen manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, Kota Surabaya, Indonesia, Aysyahemy1@gmail.com

**Corresponding author*

Dajwoto²

Departemen manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, Kota Surabaya, Indonesia, djawoto@gmail.com

Bambang Hadi Santoso³

Departemen manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, Kota Surabaya, Indonesia, bambanghadisantoso@gmail.com

Abstract

Background –The purpose of this study is to analyze profitability mediates the effect of financial performance and company growth on firm value in food and beverages companies. the recent phenomenon why your research is important.

Aim –The data analysis method used is path analysis. The results of the study concluded that Current Ratio has an insignificant effect on Price Book Value, meaning that there is a problem with the company's capability to pay its short-term debt but not necessarily the company's value will decrease..

Design / methodology / approach –Debt to Equity Ratio has a significant effect on price book value, meaning that the higher the debt used by the company will increase profits so that it will affect the company's value. Asset Growth has an insignificant effect on Price Book Value, meaning that high asset growth will make the company need a lot of funds.

Findings –Return on Assets is able to mediate the Current Ratio on Price Book Value, meaning that the increase in the current ratio value means more funds to finance operations and investments.

Conclusion –Return on Assets is unable to mediate Debt to Equity Ratio on Price Book Value, meaning that a high or low debt to equity ratio owned will be equally risky.

Research implication –Return on Assets is unable to mediate Asset Growth on Price Book Value, meaning that increasing profits will not affect asset growth.

Keywords : Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Asset Growth, Price Book Value, Return on Assets.

Diterima : 14 Juni 2025

Direview : 4 September 2025

Direvisi : 9 Oktober 2025

Disetujui : 13 Oktober 2025

Abstrak

Latar Belakang - Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis profitabilitas memediasi pengaruh kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages.

Tujuan - menganalisis profitabilitas memediasi pengaruh kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages.

Desain / metodologi / pendekatan - Metode analisis data yang digunakan adalah path analysis.

Temuan - Hasil penelitian disimpulkan bahwa Current Ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap Price Book Value, artinya terdapat masalah pada kapabilitas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya tetapi belum tentu nilai perusahaannya akan menurun.



Kesimpulan - Ratio berpengaruh signifikan terhadap price book value, artinya semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan akan meningkatkan keuntungan sehingga akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Implikasi penelitian - Pertumbuhan Aset berpengaruh tidak signifikan terhadap Price Book Value, artinya pertumbuhan aset yang tinggi akan menjadikan perusahaan membutuhkan banyak dana. Return on Assets mampu memediasi Current Ratio terhadap Price Book Value, artinya naiknya nilai current ratio maka semakin banyak dana untuk membiayai operasional dan investasinya.

Batasan penelitian - Return on Assets tidak mampu memediasi Debt to Equity Ratio terhadap Price Book Value, artinya tinggi atau rendahnya debt to equity ratio yang dimiliki akan sama beresiko.

Kata kunci : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Aset, Price Book Value, Return on Assets.*

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman (food and beverages industry) merupakan salah satu sektor unggulan yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia. Sektor ini berperan penting dalam menciptakan lapangan kerja, menyerap tenaga kerja lokal, serta menjadi salah satu sumber utama penerimaan devisa melalui ekspor produk olahan. Kinerja industri ini mencerminkan dinamika ekonomi nasional karena bersinggungan langsung dengan permintaan domestik, daya beli masyarakat, serta kondisi makroekonomi global.

Menurut data dari CNN Indonesia (2019), pertumbuhan industri makanan dan minuman pada tahun 2014 mencapai 9,54%. Namun pada tahun 2015 mengalami penurunan signifikan menjadi 7,04%. Penurunan ini disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah, keterbatasan infrastruktur, kurangnya pasokan listrik dan gas, serta tingginya suku bunga investasi. Selanjutnya, pada tahun 2016 dan 2017 terjadi peningkatan pertumbuhan masing-

masing sebesar 8,46% dan 9,23%, yang didorong oleh peran sektor usaha kecil dan menengah (UKM) yang menjadi motor pemerataan ekonomi nasional. Namun pada tahun 2018, pertumbuhan industri menurun kembali menjadi 7,91% akibat proses adaptasi terhadap era Revolusi Industri 4.0. Penurunan juga terjadi pada tahun 2019 menjadi 7,72%, dipengaruhi oleh kondisi politik dalam negeri menjelang pemilihan umum yang membuat investor bersikap lebih berhati-hati.

Fenomena fluktuasi pertumbuhan tersebut menunjukkan bahwa kinerja industri makanan dan minuman sangat sensitif terhadap perubahan faktor-faktor makroekonomi. Berdasarkan teori pertumbuhan ekonomi Solow (1956), output suatu industri ditentukan oleh akumulasi modal, tenaga kerja, dan kemajuan teknologi. Ketika terjadi penurunan nilai tukar rupiah dan keterbatasan infrastruktur seperti pada tahun 2015, efisiensi modal dan produktivitas tenaga kerja menurun sehingga laju pertumbuhan industri melambat. Sebaliknya, ketika pemerintah

memperkuat dukungan terhadap UKM dan memperbaiki infrastruktur pada tahun 2016–2017, akumulasi modal produktif meningkat dan pertumbuhan industri kembali menguat.

Selanjutnya, teori nilai tukar (*Purchasing Power Parity*) menjelaskan bahwa depresiasi mata uang domestik meningkatkan harga input impor dan menurunkan daya beli konsumen. Hal ini sejalan dengan kondisi industri makanan dan minuman yang banyak bergantung pada bahan baku impor, seperti gula, gandum, dan susu. Depresiasi rupiah tahun 2015 menekan profitabilitas industri dan menyebabkan perlambatan pertumbuhan. Sementara itu, teori suku bunga (*Interest Rate Theory*) menyatakan bahwa suku bunga tinggi meningkatkan biaya modal dan menurunkan investasi sektor riil. Kondisi ini terjadi pada 2015–2016 ketika kebijakan moneter ketat diberlakukan untuk menstabilkan nilai tukar, namun berdampak pada menurunnya ekspansi industri.

Selain itu, pada periode 2018–2019, penurunan laju pertumbuhan dapat dikaitkan dengan teori transformasi struktural dalam ekonomi pembangunan. Peralihan menuju era industri 4.0 menyebabkan proses penyesuaian teknologi dan sistem produksi yang sementara waktu menekan kinerja industri sebelum menghasilkan peningkatan produktivitas jangka panjang. Perubahan pola konsumsi

masyarakat yang semakin digital dan preferensi terhadap produk-produk inovatif juga memaksa perusahaan menyesuaikan strategi bisnisnya.

Dari perspektif makroekonomi Keynesian, peningkatan permintaan agregat (*aggregate demand*) melalui daya beli masyarakat dan stimulus fiskal dapat mendorong output industri. Oleh karena itu, peran kebijakan pemerintah dalam menjaga stabilitas makroekonomi, memperbaiki infrastruktur, serta menciptakan iklim investasi yang kondusif menjadi sangat penting dalam menjaga pertumbuhan sektor makanan dan minuman di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Dengan demikian, penting untuk meneliti bagaimana faktor-faktor makroekonomi seperti nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan investasi memengaruhi pertumbuhan industri makanan dan minuman di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan teori ekonomi industri serta menjadi dasar rekomendasi kebijakan untuk memperkuat ketahanan sektor F&B terhadap fluktuasi ekonomi global dan domestik (gambar 1).

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pada fungsi manajemen keuangan terdapat tiga area keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan (Hakim & Hindasah, 2025) yaitu, keputusan investasi atau

penggunaan dana, keputusan pendanaan atau mendapatkan dana, dan keputusan manajemen aktiva, termasuk mengatur keuntungan (*profitabilitas*). Jika tiga keputusan tersebut dikombinasikan dengan baik maka dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti juga dapat mensejahterahkan pemegang saham.

Adapun menurut (Nurhasanah & Oktaviani, 2025) menyatakan bahwa faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terdapat dua variabel yaitu debt to equity ratio dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan menurut (Syahwallistiana & Yusuf, 2025) menyatakan bahwa faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ada empat variabel yaitu return on equity, ukuran perusahaan, price earning ratio dan struktur modal. Bahkan (S. B. Sembiring et al., 2025); (Asmara, 2025) faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ada tiga variabel yaitu keputusan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang.

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris di atas, peneliti tertarik untuk meninjau lebih dalam pada 3 faktor yang digunakan sebagai variabel penelitian yaitu, current ratio, debt to equity ratio dan pertumbuhan aset. Pertimbangan peneliti memilih current ratio karena memiliki keterkaitan terhadap price book value yaitu berdasarkan pada kajian teoritis dan empiris yang telah diuji oleh peneliti terdahulu terhadap price book value (Malasari et al., 2025); (Rismawandi,

2025). Dari penelitian terdahulu yang dilakukan mengenai pengaruh current ratio terhadap price book value dan dimediasi return on assets juga menyimpulkan hasil yang beragam.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang belum konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Sembiring et al. (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *price book value*, sedangkan Isnaini (2024) menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Ketidakkonsistenan hasil ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang perlu diuji kembali, khususnya pada subsektor *food and beverages* yang memiliki karakteristik arus kas dan kebutuhan modal kerja yang tinggi. Hal serupa juga terjadi pada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price book value*. Ariyanti (2023) serta Giviani dan Pratomo (2022) menemukan pengaruh signifikan, sedangkan Ramadhan et al. (2025) melaporkan hasil yang tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut menandakan adanya variasi dalam efektivitas struktur modal antarperiode maupun subsektor industri, sehingga memerlukan pengujian ulang.

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya memposisikan *return on assets* (ROA) sebagai variabel mediasi antara likuiditas, struktur modal, dan nilai

perusahaan. Namun, belum banyak penelitian yang menelaah secara mendalam sejauh mana efektivitas ROA sebagai mediator masih relevan dalam konteks transformasi digital yang sedang berlangsung di industri makanan dan minuman. Model penelitian yang digunakan sebelumnya cenderung klasik, yaitu CR, DER, dan *asset growth* yang memengaruhi *price book value* melalui ROA, sehingga nilai kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada pengujian kembali model tersebut dalam konteks digitalisasi. Digitalisasi di sektor *food and beverages* dapat memengaruhi hubungan antarvariabel keuangan melalui peningkatan efisiensi aset, otomatisasi proses produksi, dan penguatan strategi pemasaran berbasis teknologi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, *asset growth*, *return on assets*, dan *price book value* pada perusahaan *food and beverages* di Indonesia, dengan mempertimbangkan konteks digitalisasi industri sebagai landasan empiris baru yang memperkuat relevansi hasil penelitian terhadap dinamika bisnis modern.

Penelitian ini juga menentukan obyek yang akan diteliti hanya selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi dalam konteks pengambilan keputusan keuangan, baik bagi investor, regulator, maupun manajemen

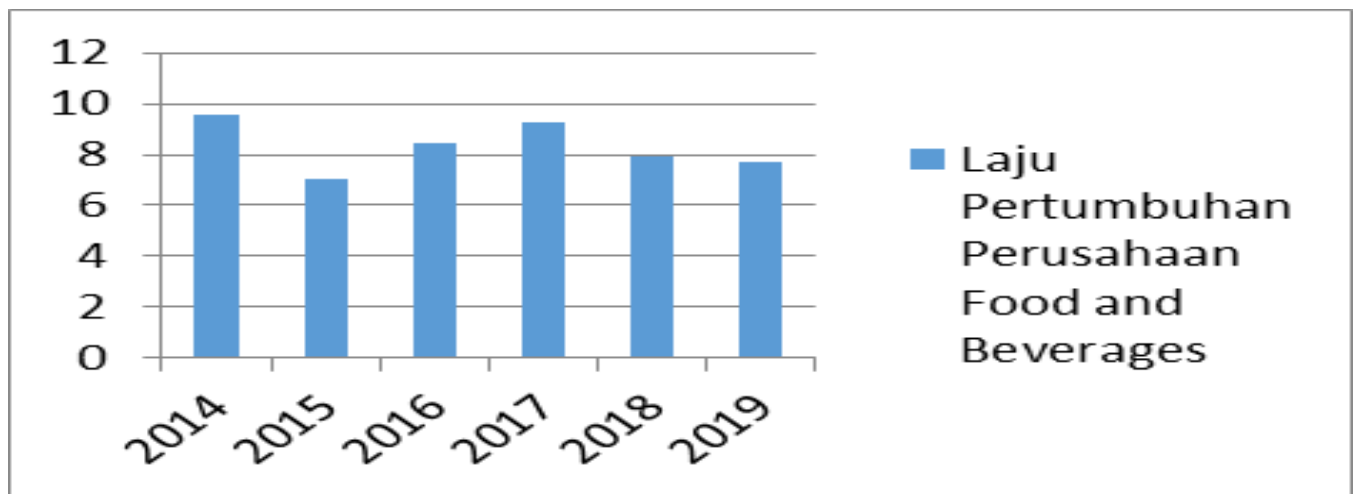
perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dalam menyusun strategi investasi yang lebih tepat, khususnya dalam menilai kondisi keuangan perusahaan *food and beverages* melalui indikator *current ratio*, *debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *return on assets* sebagai penentu nilai perusahaan (*price book value*). Pemahaman yang lebih mendalam tentang hubungan antarvariabel tersebut membantu investor menghindari risiko investasi dan memilih perusahaan dengan struktur keuangan yang sehat dan prospek pertumbuhan yang kuat.

Bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), temuan penelitian ini dapat memberikan masukan dalam penyusunan kebijakan yang mendorong transparansi dan efisiensi pengungkapan laporan keuangan. Hal ini penting agar informasi mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat diakses secara akurat oleh para pemangku kepentingan. Sementara itu, bagi manajer keuangan, penelitian ini memberikan kontribusi praktis dalam pengambilan keputusan terkait pengelolaan likuiditas, struktur modal, dan pertumbuhan aset yang optimal guna meningkatkan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan.

Selain itu, dalam konteks transformasi digital yang tengah berlangsung di industri makanan dan minuman, penelitian ini juga

memberikan kontribusi strategis dengan menyoroti bagaimana digitalisasi dapat memperkuat hubungan antara efisiensi keuangan dan penciptaan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya relevan secara akademis tetapi juga

memiliki manfaat nyata dalam mendukung pengambilan keputusan ekonomi dan kebijakan korporasi yang lebih adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis modern.



Gambar 1. Laju Pertumbuhan Perusahaan Food and Beverages selama periode tahun 2014-2019

TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki hierarki dalam pemilihan sumber pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum berutang atau menerbitkan saham baru. Dalam konteks penelitian ini, *debt to equity ratio (DER)* mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan DER tinggi menunjukkan ketergantungan pada utang, yang bisa berdampak pada penurunan kepercayaan investor apabila tidak diimbangi dengan profitabilitas yang

memadai. Sebaliknya, DER yang optimal mendukung penciptaan nilai perusahaan (*price book value*).

Trade-Off Theory

Teori ini menekankan keseimbangan antara manfaat penggunaan utang (*tax shield*) dan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*). Dalam penelitian ini, *DER* menjadi variabel yang merepresentasikan keputusan manajerial dalam mencapai struktur modal optimal. Struktur modal yang terlalu konservatif atau terlalu agresif sama-sama dapat menurunkan nilai perusahaan,

sehingga *trade-off* yang tepat menjadi kunci untuk menjaga *price book value* tetap tinggi.

Signaling Theory

Teori ini menjelaskan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan, seperti *current ratio*, *return on assets (ROA)*, dan *asset growth*, berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk menilai prospek perusahaan. Peningkatan profitabilitas (ROA) memberikan sinyal positif bahwa manajemen mampu mengelola aset secara efisien, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar dan menaikkan *price book value*.

Resource-Based View (RBV)

Berdasarkan pandangan RBV, keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari kemampuan internal dan pengelolaan sumber daya yang unik, termasuk aset dan efisiensi operasional. *Asset growth* dan *return on assets* mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola sumber dayanya untuk menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Dalam industri *food and beverages*, pengelolaan aset yang efisien—terutama melalui digitalisasi proses bisnis—dapat meningkatkan keunggulan kompetitif dan nilai perusahaan.

Agency Theory

Teori ini menyoroti adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer cenderung mengambil

keputusan yang menguntungkan dirinya, bukan pemegang saham, misalnya dalam hal penggunaan utang atau penahanan kas yang berlebihan. Rasio keuangan seperti *current ratio* dan *debt to equity ratio* dapat menjadi alat monitoring bagi investor untuk menilai apakah manajemen telah menjalankan kebijakan keuangan yang efisien dan berpihak pada peningkatan *shareholder value*.

Pecking Order Pecking Order Theory

Analisis struktur modal dikembangkan oleh Myers dan Majluf (Hidayati & Hwihanus, 2025). Teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan melakukan Keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan internal ke eksternal. Teori pecking order ini juga menganut keputusan pendanaan dengan urutan preferensi logis investor terhadap prospek perusahaan dan konsisten pada tujuan, agar manajer mampu memaksimalkan kemakmuran. Tetapi, teori ini juga menunjukkan bahwa perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan untuk membayar dividen dan membiayai investasi baru.

Hal ini berarti peringkat laba ditahan di bagian atas urutan kekuasaan, diikuti oleh hutang dan ekuitas terakhir eksternal. Teori pecking order memprediksi adanya hubungan negatif antara keuntungan dan rasio hutang. Selanjutnya, teori pecking order juga menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan yang diamati memiliki



hubungan yang positif dengan ukuran, pertumbuhan dan kekayaan atau aset perusahaan. Bagi perusahaan yang menguntungkan dengan prospek pertumbuhan yang lambat akan memiliki rasio hutang yang relatif rendah terhadap rata-rata industri di mana perusahaan tersebut beroperasi. Di sisi lain, perusahaan yang tidak menguntungkan dalam industri yang sama akan memiliki rasio hutang yang relative tinggi dibandingkan dengan rata-rata industry mereka. Dengan demikian, tingkat keuntungan akan menentukan pilihan perusahaan jika akan memerlukan modal eksternal.

Alasan utama mengapa teori pecking order ditafsirkan memiliki hubungan negatif antara rasio hutang dan keuntungan adalah bahwa pembayaran dividen dianggap erat kaitannya dengan keuntungan dan besarnya hutang. Oleh karena itu, perusahaan akan mempunyai pilihan untuk membayar hutang yang akan menyebabkan penurunan rasio hutang dengan meningkatnya keuntungan. Artinya bahwa, apabila keuntungan meningkat maka kemampuan perusahaan untuk membiayai investasinya dari hasil keuntungan akan meningkat. Di sisi lain, meningkatnya keuntungan akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Hipotesis

Pengaruh current ratio (CR) Terhadap nilai perusahaan (PBV)

Current ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. *Current ratio* dapat diukur dengan membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi nilai perhitungan dari current ratio pada suatu perusahaan maka dapat menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, begitu pula sebaliknya semakin rendah nilai perhitungan dari *current ratio* maka perusahaan semakin rendah dalam melunasi hutang jangka pendeknya. *Current ratio* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi price book value karena pengelolaan current ratio yang baik maka akan berdampak pada laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan dari penjualan. *Current ratio* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin baik manajemen dalam pengelolaan aset dan hutang lancar perusahaan maka akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin baik karena perusahaan dapat mengelola hasil penjualan perusahaan dengan cara digunakan untuk berinvestasi serta dapat digunakan untuk operasional perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Supardi, 2023) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *price book value*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disusun hipotesis dari penelitian ini yaitu.

H₁. *Current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan *food and beverages*

Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) Terhadap nilai perusahaan (PBV)

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya. *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai dari DER pada suatu perusahaan maka mengartikan bahwa perusahaan banyak memiliki hutang jangka panjang dan akan berisiko gagal bayar jika perusahaan tidak dapat mengelola keuangan secara baik, tetapi disisi lain jika semakin tinggi DER yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka berarti bahwa perusahaan lebih mampu menghasilkan laba yang lebih besar karena perusahaan juga berupaya dalam hal pengembangan pabrik sehingga semakin berkembang maka laba yang dihasilkan akan meningkat. Sebaliknya jika

nilai dari DER yang rendah bukan berarti bahwa perusahaan tidak lepas dari hutang artinya DER rendah dalam suatu perusahaan adalah perusahaan tidak menjadikan hutang jangka panjang menjadi modal yang utama tetapi menjadikan modal sendiri yang utama.

Debt to equity ratio menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi DER yang dimiliki oleh perusahaan investor harus lebih hati-hati dalam mempertimbangkan perusahaan tersebut karena jika terlalu tinggi risiko akan gagal bayar juga akan meningkat dan jika terlalu rendah perusahaan dapat dianggap oleh investor perusahaan yang kurang maju.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Agrivina & Lutfi, 2025) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disusun hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H₂. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan *food and beverages*

Pengaruh pertumbuhan aset (AG) Terhadap nilai perusahaan (PBV)

Pertumbuhan aset digunakan untuk mengukur seberapa besar kenaikan atau penurunan aset yang dimiliki perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Pertumbuhan aset dapat diukur dengan membandingkan antara pengurang dari total

aset tahun ini dan total aset tahun sebelumnya dengan dibandingkan total aset tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan aset pada suatu perusahaan maka akan diikuti oleh peningkatan hasil operasional perusahaan, hal itu dapat membuat peningkatan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan mampu mengelola aset dengan baik dan keuntungan untuk investor adalah mendapatkan deviden. Pengelolaan aset yang baik akan berdampak pada hasil penjualan karena aset yang dimiliki oleh perusahaan dimanfaatkan semaksimal mungkin guna menarik perhatian investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan *food and beverages*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Novelia & Marjohan, 2025) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis dari penelitian ini yaitu.

H₃. Pertumbuhan aset (AG) berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan *food and beverages*

Return on assets (ROA) memediasi pengaruh current ratio (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Return on Assets pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui mampu tidaknya dalam memediasi variabel *current ratio* terhadap nilai perusahaan. Karena

dengan adanya *return on assets* variabel independen dan dependen dapat menghasilkan hasil penelitian yang berbeda. *Return on assets* adalah rasio laba yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba, hal ini jika dikaitkan dengan nilai perusahaan maka dapat diketahui apakah nilai perusahaan yang meningkat akan diiringi peningkatan laba perusahaan. Dari segi hubungan antara *return on assets* dan *current ratio* adalah untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengaruh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut (Supardi, 2023) menyatakan bahwa dapat digunakannya teori sinyal yang menjelaskan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan financial yang cukup baik karena mampu menjamin perolehan profit perusahaan lebih baik yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dapat menjadi informasi yang menarik bagi investor untuk prospek perusahaan kedepan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Hidayati & Hwihanus, 2025) menyatakan bahwa *return on assets* mampu memediasi pengaruh *current ratio* terhadap *price book value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Isnaini, 2024) menyatakan bahwa

return on assets tidak mampu memediasi pengaruh *current ratio* terhadap *price book value*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disusun hipotesis dari penelitian ini yaitu.

H₄. *Return on assets* (ROA) mampu memediasi pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan *food and beverages*.

Return on assets (ROA) memediasi pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Return on assets adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba, sedangkan variabel *debt to equity ratio* dengan nilai perusahaan digunakan untuk mengetahui pengaruh antara hutang jangka panjang yang wajib dilunasi oleh perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan, dan dengan mediasi *return on assets* jika variabel independen dan dependen memiliki pengaruh maka variabel mediasi yaitu *return on assets* dapat mempengaruhi kedua variabel. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba perusahaan, sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang dapat digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Syafar et al., 2025) menyatakan bahwa

return on assets mampu memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price book value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Dunakh, 2025) menyatakan bahwa *return on assets* tidak mampu memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price book value*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disusun hipotesis dari penelitian ini yaitu.

H₅. *Return on assets* (ROA) mampu memediasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan *food and beverages*.

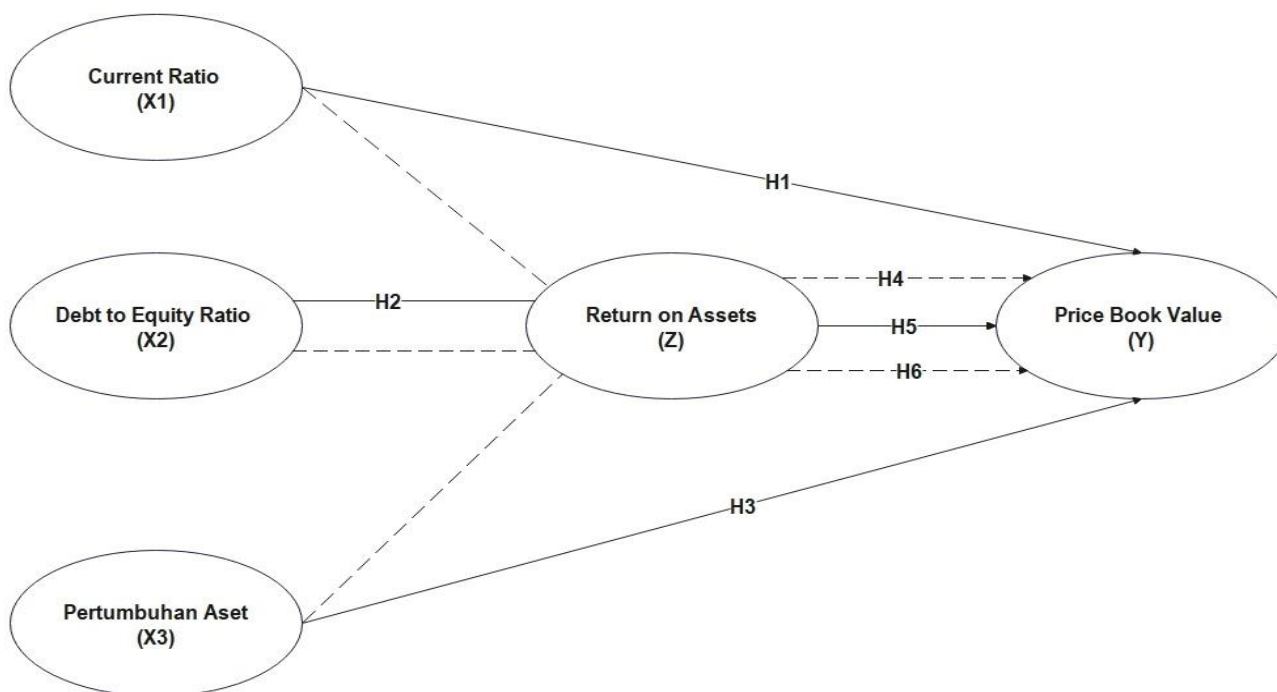
Return on assets (ROA) memediasi pengaruh pertumbuhan aset (AG) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Return on Assets adalah rasio laba yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba, pertumbuhan aset adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan dan nilai perusahaan adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu mengelola kekayaan dengan efektif sehingga dapat menghasilkan performa perusahaan yang lebih baik. Dari ketiga variabel ini merupakan variabel yang beroperasi pada laba perusahaan dan beroperasi pada aset perusahaan, jadi seberapa besar perusahaan mampu mendapatkan keuntungan (laba) dari hasil pengelolaan aset perusahaan. Teori pertumbuhan perusahaan

menyebutkan apabila semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi juga biaya yang diperlukan untuk investasi sehingga perusahaan harus mendapatkan profit yang besar juga (Tanjung et al., 2025). Perusahaan yang tumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang belum tumbuh. Peningkatan aset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional dimana hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Giviani & Pratomo, 2022) menyatakan bahwa return on assets mampu memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap *price book value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Sidqurrahman & Ravelina, 2025) menyatakan bahwa return on assets tidak mampu memediasi pengaruh current ratio terhadap price book value. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disusun hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H₆. *Return on assets* (ROA) mampu memediasi pengaruh pertumbuhan aset (AG) terhadap *price book value* (PBV) pada perusahaan *food and beverages*.



Gambar 2. Rerangka Konseptual

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian ini adalah kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif yang digunakan

dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif, yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan

sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Peneliti melakukan pengamatan terhadap konsekuensi yang timbul dan menelusuri kembali fakta secara masuk akal sebagai faktor penyebabnya. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *expost facto* yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa (Jayanto, 2015).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan pengambilan data dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 27 perusahaan. Namun, peneliti tidak meneliti seluruh populasi karena terdapat heterogenitas dalam karakteristik laporan keuangan. Oleh karena itu, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu (bukan sampel jenuh).

Adapun kriteria inklusi dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (misalnya 2020–2023).
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi BEI atau situs perusahaan.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian (misalnya

Current Ratio, DER, ROA, dan harga saham).

Sedangkan kriteria eksklusi adalah:

1. Perusahaan yang delisting atau tidak aktif selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang memiliki data keuangan tidak lengkap atau mengalami kerugian berturut-turut selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 12 perusahaan sampel yang memenuhi syarat untuk dijadikan objek penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data penelitian yang menggunakan arsip atau catatan atau laporan yang memuat suatu kejadian atau transaksi yang telah berlalu sehingga dapat memberikan gambaran kejadian secara akurat (Bougie, 2013). Sedangkan, sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dari sumber - sumber yang sudah ada atau data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Sugiyono., 2022).

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini tujuannya untuk menganalisis data dan menguji hipotesis. Teknik analisis yang dilakukan meliputi: Statistik deskriptif, Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Kelayakan Model (Uji F), Koefisien Determinasi (Uji R²), uji path

analysis dan Pengujian Hipotesis. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (Sobel Test). Rumus uji Sobel terlampir.

$$\text{Rumus Uji Sobel} = \sqrt{b^2 \times s_a^2 + a^2 \times s_b^2}$$

Keterangan:

- Sab = Besarnya standar eror pengaruh tidak langsung
- a = Jalur variabel independen (X) dengan variabel intervening (Z)
- b = Jalur variabel intervening (Z) dengan variabel dependen (Y)
- sa = standar eror koefisien a
- sb = standar eror koefisien b

Konversi diagram jalur ke sistem persamaan dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:
 yaitu hubungan kausalitas beberapa berikut:
 konstruk yang ada dalam penelitian ini

$$\text{ROA} = \alpha_0 + \beta_1\text{CR} + \beta_2\text{DER} + \beta_3\text{AG}$$

$$\text{PBV} = \alpha_1 + \beta_4\text{CR} + \beta_5\text{DER} + \beta_6\text{AG} + \beta_7\text{ROA}$$

Keterangan :

- CR = Current Ratio
- DER = Debt to Equity Ratio
- AG = Assets Growth
- ROA = Return on Assets
- PBV = Price Book Value
- β_{1-7} = Beta Koefisien Regresi

Tabel 1
 Definisi variabel dan indikator pengukuran

No	Nama variabel	Pengukuran
1	Price book value (PBV), yaitu rasio yang menilai kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi price book value (PBV) yang dimiliki oleh perusahaan food and beverages, maka menunjukkan bahwa perusahaan food and beverages bernilai baik dan layak untuk dijadikan investasi bagi para investor.	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$
2	Profitabilitas / Return on assets (ROA) yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba.	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$
3	Current ratio (CR), yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.	$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$



No	Nama variabel	Pengukuran
4	Debt to equity ratio (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjangnya.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
5	Pertumbuhan Aset (AG), Pertumbuhan aset digunakan untuk mengetahui seberapa efisiensinya manajemen dalam mengelola kekayaan atau aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan food and beverages dengan pembandingan antara total aset tahun ini dikurangi dengan total aset tahun lalu dan dibagi dengan total aset tahun lalu.	$AG = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan dari Tabel 2, tampak bahwa dalam penelitian ini terdapat 72 data penelitian yang diperoleh dari laporan keuangan selama periode 2014 - 2019. Selain itu, price book value (PBV) terlihat memiliki nilai terendah 0,26 dan nilai tertinggi 46,04. Adapun nilai mean yang diperoleh dari price book value sebesar 5,29 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,31. Return on assets (ROA) terlihat memiliki nilai terendah 0,65 dan nilai tertinggi 52,67. Adapun nilai mean yang diperoleh dari return on assets sebesar 11,92 dengan nilai standar deviasi sebesar 10,55. Current ratio (CR) terlihat memiliki nilai terendah 100,08 dan nilai tertinggi 863,78. Adapun nilai mean yang diperoleh dari current ratio sebesar 294,82 dengan nilai standar deviasi sebesar 211,67. Debt to equity ratio (DER) terlihat memiliki nilai terendah 0,16 dan nilai tertinggi 3,03. Adapun nilai mean yang diperoleh dari debt to equity ratio sebesar 0,90 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,54. Pertumbuhan aset (AG) terlihat memiliki nilai terendah -0,29 dan nilai tertinggi 1,38. Adapun nilai mean yang

diperoleh dari pertumbuhan aset sebesar 11,46 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,19.

Dari persamaan struktural 1 dan struktural 2 pada persamaan di atas, analisis standardized coefficient untuk masing - masing model dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada persamaan struktural 1, nilai standardized coefficient untuk variabel current ratio sebesar 0,890 dan menunjukkan hubungan yang searah.
2. Pada persamaan struktural 2, nilai standardized coefficient untuk variabel current ratio sebesar 0,008 dan menunjukkan hubungan yang searah.

Dengan melihat grafik normal probability plot (gambar 2) di atas terlihat bahwa data telah terdistribusi normal karena data residual sudah mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas. Dari data tersaji pada tabel 3 dan 4, maka diperoleh persamaan regresi berikut.

$$ROA = 0,890CR + 0,265DER - 0,016AG$$

$$PBV = 0,008CR + 0,457DER + 0,057AG + 0,792ROA$$

Pada Tabel 5 dan 6, dapat diketahui bahwa hasil dari uji multikolinearitas dari struktural 1 pada variabel *current ratio* memiliki nilai tolerance sebesar 0,942 dan nilai VIF sebesar 1,062, *debt to equity ratio* memiliki nilai tolerance sebesar 0,947 dan nilai VIF sebesar 1,056 serta pertumbuhan aset memiliki nilai tolerance sebesar 0,994 dan nilai VIF sebesar 1,006. Dari struktural 2 pada variabel *current ratio* memiliki nilai tolerance sebesar 0,232 dan nilai VIF sebesar 4,318, *debt to equity ratio* memiliki nilai tolerance sebesar 0,744 dan nilai VIF sebesar 1,344, pertumbuhan aset memiliki nilai tolerance sebesar 0,993 dan nilai VIF sebesar 1,007, serta *return on assets* memiliki nilai tolerance sebesar 0,243 dan nilai VIF sebesar 4,110.

Dengan penjelasan tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas karena telah memenuhi syarat bebas uji multikolinearitas yaitu apabila nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10.

Tabel 7 dan Tabel 8, dapat diketahui jika nilai signifikansi dari struktural 1 dan struktural 2 telah memiliki nilai 0,000 < 0,05. Maka dapat diartikan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari *current ratio*, *debt to equity ratio*, pertumbuhan aset, *return on assets* dan *price*

book value dapat dikatakan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan pada perhitungan Tabel 9 dan Tabel 10 di atas nilai R² pada struktural 1 memiliki nilai yaitu sebesar 0,757 atau 75,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan aset memberikan kontribusi sebesar 75,7% terhadap *return on assets*, sedangkan 24,3% dipengaruhi oleh faktor – faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan perhitungan nilai R² pada struktural 2 memiliki nilai R² yaitu sebesar 0,886 atau 88,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, pertumbuhan aset, dan *return on assets* memberikan kontribusi sebesar 88,6% terhadap *price book value*, sedangkan 11,4% dipengaruhi oleh faktor – faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Dengan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pada struktural 1 dan struktural 2 memiliki variabel dependen yang berpengaruh sangat kuat terhadap variabel independen.

Berdasarkan pada Tabel 11, dapat diketahui Hasil Uji Hipotesis (Uji t) sebagai berikut:

1. Pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *price book value* (PBV) Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka dapat diperoleh nilai signifikansi variabel *current ratio*

sebesar 0,922 lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap price book value. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak terbukti.

2. Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *price book value* (PBV)

Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, diperoleh nilai signifikansi dari variabel debt to equity ratio yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap price book value. Dengan demikian hipotesis yang diajukan terbukti.

3. Pengaruh pertumbuhan aset (AG) terhadap *price book value* (PBV)

Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, diperoleh nilai signifikansi variabel pertumbuhan aset sebesar 0,173 lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap price book value. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak terbukti.

Pada penelitian ini dapat diketahui juga pengaruh tidak langsung antara variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel antara yang dapat dijelaskan melalui perhitungan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Sab1 &= \sqrt{(0,792^2 \cdot 0,003^2) + (0,890^2 \cdot 0,066^2) + (0,003^2 \cdot 0,066^2)} \\ Sab1 &= 0,059 \\ Sab2 &= \sqrt{(0,792^2 \cdot 1,196^2) + (0,265^2 \cdot 0,066^2) + (1,196^2 \cdot 0,066^2)} \\ Sab2 &= 0,95 \\ Sab3 &= \sqrt{(0,792^2 \cdot 3,306^2) + (-0,016^2 \cdot 0,066^2) + (3,306^2 \cdot 0,066^2)} \\ Sab3 &= 2,627 \end{aligned}$$

Setelah menghitung nilai dari Sab maka langkah selanjutnya adalah menghitung nilai t hitung yang diperhunakan untuk menyimpulkan variabel mediasi mampu

memediasi variabel independen terhadap dependen atau tidak mampu memediasi. Perhitungannya dapat dilihat dibawah ini:

$$t1 = \frac{0,890 \cdot 0,792}{0,059}$$

$$t1 = 11,94$$

$$t2 = \frac{0,265 \cdot 0,792}{0,95}$$

$$t2 = 0,22$$

$$t3 = \frac{-0,016 \cdot 0,792}{2,627}$$

$$t3 = -0,0048$$

Dari perhitungan Uji Sobel di atas maka dapat disimpulkan hasil penelitian pada Tabel 12. Berdasarkan pada perhitungan uji sobel pada Tabel 12 di atas, maka dapat diketahui untuk pengaruh CR terhadap PBV melalui ROA memiliki nilai t hitung lebih besar daripada t tabel (11,94 > 1,99). Untuk pengaruh DER terhadap PBV melalui ROA memiliki nilai t hitung lebih kecil daripada t

tabel (0,22 < 1,99). Dan untuk pengaruh AG terhadap PBV melalui ROA memiliki nilai t hitung lebih kecil daripada t tabel (-0,0048 < 1,99). Maka dengan ini dapat disimpulkan bahwa ROA mampu memediasi pengaruh CR terhadap PBV, ROA tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV dan ROA tidak mampu memediasi pengaruh AG terhadap PBV.

Tabel 2
 Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_X	72	100,08	863,78	294,8236	211,67751
DER_X	72	0,16	3,03	0,9042	0,54281
AG_X	72	-0,29	1,38	0,1146	0,19165
ROA_Z	72	0,65	52,67	11,9200	10,55925
PBV_Y	72	0,26	46,04	5,2958	8,31959
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Uji data, 2024

Tabel 3
 Uji Struktural 1

a. Dependent Variable: ROA_Z

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-5,729	1,740	
	CR_X	0,044	0,003	0,890
	DER_X	5,154	1,196	0,265
	AG_X	-0,896	3,306	-0,016

Sumber: Uji data, 2024

Tabel 4
 Uji Struktural 2

a. Dependent Variable: PBV_Y

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-8,852	1,019	
CR_X	0,000	0,003	0,008
DER_X	6,998	0,734	0,457
AG_X	2,478	1,799	0,057

Sumber: Uji data, 2024

Tabel 5
 Hasil Uji Multikolinearitas (Struktural 1)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR_X	0,942	1,062
DER_X	0,947	1,056
AG_X	0,994	1,006

Sumber: Uji data, 2024

Tabel 6
 Hasil Uji Multikolinearitas (Struktural 2)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR_X	0,232	4,318
DER_X	0,744	1,344
AG_X	0,993	1,007

Sumber: Uji data, 2024

Tabel 7
 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F - Struktural 1)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	f	Sig.
1 Regression	5990,045	3	1996,682	70,484	,000 ^b
Residual	1926,303	68	28,328		
Total	7916,348	71			

a. Dependent Variable: ROA_Z

b. Predictors: (Constant), AG_X, DER_X, CR_X

Sumber: Uji data, 2024



Tabel 8
 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F - Struktural 2)

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	f	Sig.
1	Regression	4352,856	4	1088,214	129,861	,000 ^b
	Residual	561,448	67	8,380		
	Total	4914,304	71			

a. Dependent Variable: PBV_Y

b. Predictors: (Constant), ROA_Z, DER_X, AG_X, CR_X

Sumber: Uji data, 2024

Tabel 9
 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) (Struktural 1)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,870 ^a	0,757	0,746	5,32240

Sumber: Uji data, 2024

a. Predictors: (Constant), AG_X, DER_X, CR_X

b. Dependent Variable: ROA_Z

Tabel 10
 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) (Struktural 2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,941 ^a	0,886	0,879	2,89479

Sumber: Uji data, 2024

a. Predictors: (Constant), ROA_Z, DER_X, AG_X, CR_X

b. Dependent Variable: PBV_Y

Tabel 11
 Hasil Uji Hipotesis

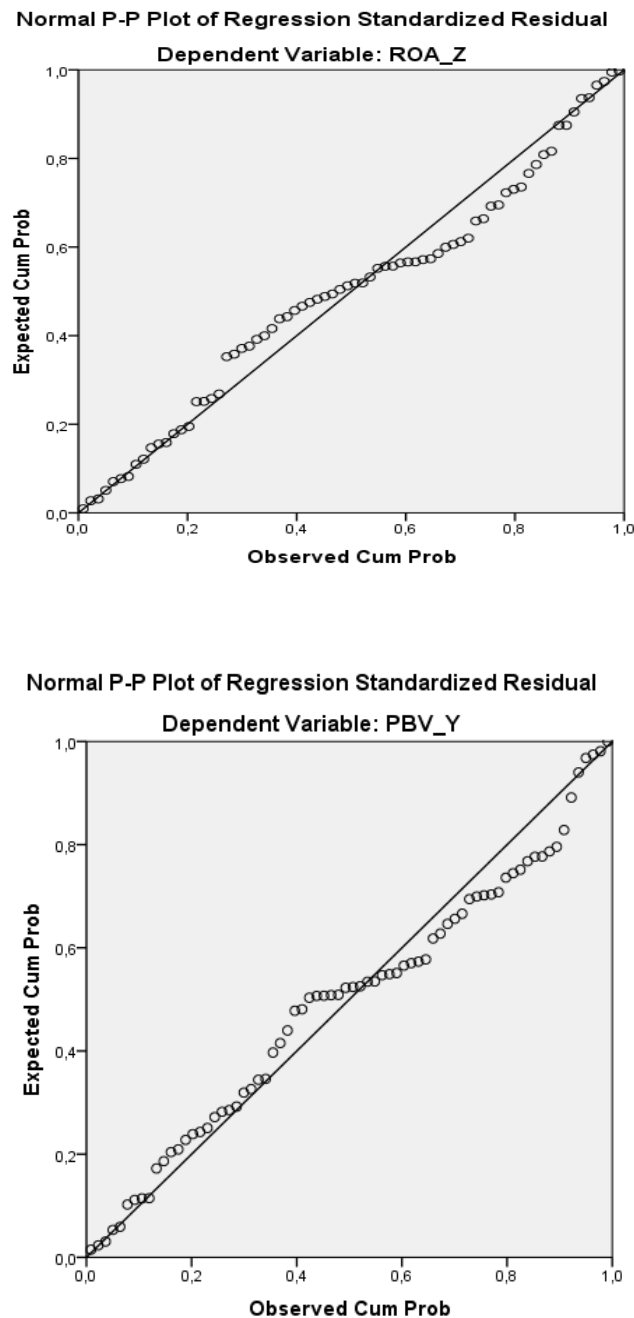
Keterangan	t	sig	Hasil
CR → PBV	0,98	0,922	Tidak Signifikan
DER → PBV	9,537	0,000	Signifikan
AG → PBV	1,377	0,173	Tidak Signifikan

Sumber: Uji data, 2024

Tabel 12
 Hasil Uji Sobel

Keterangan	t hitung	t tabel	Keterangan
CR → ROA → PBV	11,94	1,99	Mampu Memediasi
DER → ROA → PBV	0,22	1,99	Tidak Mampu Memediasi
AG → ROA → PBV	-0,0048	1,99	Tidak Mampu Memediasi

Sumber: Uji data, 2024



Gambar 2. Uji Normalitas dengan Normal Probability Plot (Struktural 1 dan 2)

Pembahasan

Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Price Book Value (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *price book value* (PBV).

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan. Dalam industri makanan dan minuman di Indonesia, kondisi ini dapat dijelaskan oleh

karakteristik bisnis yang padat modal kerja, di mana aset lancar sebagian besar terdiri atas persediaan bahan baku dan produk jadi yang memiliki perputaran cepat namun margin keuntungan relatif kecil. Oleh karena itu, rasio lancar yang tinggi belum tentu mencerminkan efisiensi penggunaan aset atau potensi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini selaras dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa rasio keuangan memberikan sinyal bagi investor. Namun, sinyal berupa likuiditas tinggi tidak selalu diartikan positif apabila tidak disertai dengan peningkatan profitabilitas. Dengan demikian, pasar tidak memberikan respon signifikan terhadap perubahan CR. Temuan ini mendukung penelitian Malasari et al. (2025) dan Rismawandi (2025) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, karena investor lebih fokus pada efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba daripada sekadar kemampuan membayar kewajiban jangka pendek.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price Book Value (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan utang dalam struktur modal, semakin besar pula nilai perusahaan. Kondisi ini menggambarkan bahwa pasar menilai penggunaan utang sebagai alat pembiayaan

yang efektif dalam mendorong pertumbuhan dan profitabilitas, terutama jika dikelola secara efisien.

Dalam industri makanan dan minuman, banyak perusahaan menggunakan pembiayaan eksternal untuk ekspansi kapasitas produksi dan memperluas jaringan distribusi, sehingga kenaikan DER yang masih dalam batas optimal dianggap sebagai strategi pertumbuhan yang produktif. Temuan ini mendukung *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dengan risiko finansial yang ditimbulkannya.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Agrivina & Lutfi (2025), Novelia & Marjohan (2025), serta Gamayanti et al. (2019), yang menemukan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV. Namun, berbeda dengan Syafar et al. (2025) yang menemukan pengaruh tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh variasi sektor dan kondisi ekonomi makro; di beberapa sektor, investor mungkin lebih berhati-hati terhadap leverage tinggi, sedangkan pada industri makanan dan minuman, penggunaan utang justru dipandang sebagai bentuk keberanian manajemen dalam mengambil peluang ekspansi.

Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Price Book Value (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*, AG) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan aset perusahaan tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan nilai pasar. Dalam konteks industri makanan dan minuman, penambahan aset seperti fasilitas produksi atau gudang distribusi memerlukan waktu untuk memberikan kontribusi laba. Investor cenderung menilai bahwa ekspansi aset belum memberikan sinyal kuat terhadap peningkatan kinerja keuangan jangka pendek.

Hasil ini dapat dijelaskan melalui *Resource-Based View (RBV)*, yang menekankan bahwa aset baru hanya akan meningkatkan nilai jika mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Pertumbuhan aset yang tidak disertai peningkatan efisiensi atau inovasi tidak akan menambah nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Dunakh (2025) dan Tanjung et al. (2025) yang menemukan pengaruh tidak signifikan, namun berbeda dengan Suheri et al. (2018) yang menemukan pengaruh signifikan, kemungkinan karena perbedaan periode penelitian dan kondisi ekonomi makro yang memengaruhi efektivitas penggunaan aset.

Peran Return on Assets (ROA) dalam Memediasi Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Price Book Value (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) mampu memediasi pengaruh CR terhadap PBV. Hal ini berarti bahwa likuiditas perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas. Dalam industri makanan dan minuman, pengelolaan aset lancar yang efisien—seperti mempercepat perputaran persediaan dan memperpendek periode penagihan piutang—dapat meningkatkan laba bersih. Laba yang meningkat kemudian memberikan sinyal positif bagi investor terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan.

Temuan ini mendukung *Signaling Theory*, di mana profitabilitas menjadi sinyal utama yang menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya. Dengan demikian, meskipun CR tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap PBV, melalui ROA pengaruhnya menjadi bermakna. Hasil ini sejalan dengan Lisnawati et al. (2025) dan Parno (2018), tetapi berbeda dengan Sholicha (2020) dan Wardani et al. (2019) yang menemukan hasil sebaliknya. Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh perbedaan karakteristik industri dan periode penelitian yang memengaruhi hubungan antara likuiditas dan profitabilitas.

Peran Return on Assets (ROA) dalam Memediasi Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price Book Value (PBV)

Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak menjadi jalur perantara antara struktur modal dan nilai perusahaan. Dalam konteks industri makanan dan minuman, hal ini dapat disebabkan oleh tekanan biaya bunga akibat kenaikan suku bunga serta fluktuasi nilai tukar yang memengaruhi harga bahan baku impor. Kondisi tersebut menyebabkan penggunaan utang tidak secara langsung meningkatkan laba bersih, sehingga efek mediasi melalui ROA menjadi tidak signifikan.

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal sebelum menggunakan utang. Oleh karena itu, pengaruh DER terhadap PBV lebih bersifat langsung sebagai refleksi keputusan struktur modal, bukan melalui laba. Temuan ini mendukung penelitian Anugrah et al. (2024), tetapi berbeda dengan Faradito (2024) yang menemukan hasil sebaliknya. Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh perbedaan konteks industri dan margin laba yang relatif tipis pada sektor makanan dan minuman, sehingga perubahan dalam struktur modal tidak terlalu tercermin pada profitabilitas.

Peran Return on Assets (ROA) dalam Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Price Book Value (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan aset belum secara efektif meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga tidak berdampak pada nilai pasar. Dalam industri makanan dan minuman, investasi dalam aset baru seperti pabrik atau mesin produksi sering kali memerlukan waktu untuk mencapai tingkat efisiensi optimal (*time lag*). Selain itu, kenaikan biaya operasional dan bahan baku mengurangi dampak positif dari pertumbuhan aset terhadap laba bersih.

Dari perspektif *Resource-Based View*, peningkatan aset tidak otomatis meningkatkan nilai jika aset tersebut belum mampu memberikan keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, hubungan antara pertumbuhan aset dan nilai perusahaan melalui profitabilitas menjadi lemah. Temuan ini sejalan dengan Faradito (2024), namun berbeda dengan Lisnawati et al. (2025) yang menemukan pengaruh mediasi signifikan. Perbedaan hasil dapat disebabkan oleh variasi kondisi ekonomi dan strategi pengelolaan aset pada masing-masing perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif namun tidak signifikan



terhadap *Price Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, dan *Pertumbuhan Aset* (AG) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PBV. Selain itu, *Return on Assets* (ROA) terbukti mampu memediasi pengaruh CR terhadap PBV, namun tidak mampu memediasi pengaruh DER dan AG terhadap PBV.

Temuan ini memberikan implikasi penting bagi berbagai pihak. Bagi manajer keuangan, hasil ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal yang optimal. Penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola secara efisien untuk kegiatan produktif, sedangkan efisiensi aset lancar dan aset tetap perlu ditingkatkan agar dapat memberikan kontribusi maksimal terhadap profitabilitas dan nilai pasar perusahaan.

IMPLIKASI PENELITIAN

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar dalam pengambilan

keputusan investasi. Investor disarankan tidak hanya mempertimbangkan tingkat likuiditas dan pertumbuhan aset, tetapi juga menilai sejauh mana manajemen mampu mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba yang berkelanjutan. Struktur modal yang sehat dan profitabilitas yang tinggi menjadi indikator utama yang mencerminkan prospek nilai perusahaan di masa depan.

Sementara bagi regulator dan otoritas pasar modal, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa faktor internal perusahaan, khususnya struktur modal dan kemampuan menghasilkan laba, masih menjadi penentu utama nilai perusahaan dalam industri makanan dan minuman di Indonesia. Oleh karena itu, kebijakan yang mendorong transparansi laporan keuangan dan pengungkapan informasi terkait profitabilitas serta penggunaan utang perlu diperkuat agar dapat mendukung terciptanya pasar yang efisien dan melindungi kepentingan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrivina, W., & Lutfi, A. M. (2025). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Price To Book Value (PBV) Pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk Periode 2014-2023. *Jurnal Nusa Manajemen*, 2(1), 84–104.
- Anugrah, M. R., Rustan, D. M., & Rahman, M. R. G. (2024). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv) Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Pelopor Manajemen Indonesia (JPMI)*, 3(1), 42–51.



- Ariyanti, N. I. L. U. H. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Tahun 2019-2021*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Asmara, K. R. A. (2025). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Bougie, & S. (2013). *Research Methods for Business: A skill Building Approach*. New York: John wiley@Sons.
- Dunakh, F. T. R. S. (2025). *Pengaruh rasio saham Earning Per Share (EPS), Price To Earning Ratio (PER), Price To Book Value (PBV), dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada bank umum syariah di Indonesia tahun 2019–2023*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Faradito, F. (2024). *Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Current Ratio (CR) Terhadap Price To Book Value (PBV): Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022*.
- Gamayanti, P., Rahmiyati, N., & Ratnawati, T. (2019). Analisis Struktur Asset, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Earning Growth Dan Risiko Strategi Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Studi Pada Sektor Industri. *Jurnal Manajerial*, 6(2 SE-Articles), 1–8. <https://doi.org/10.30587/jurnalmanajerial.v6i2.888>
- Giviani, R., & Pratomo, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *EProceedings of Management*, 9(5).
- Hakim, M. L., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 908–932.
- Hidayati, S. N., & Hwihanus, H. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Manajemen Risiko, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan Perbakan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 3(1), 252–268.
- Isnaini, R. (2024). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Di Indonesia Tahun 2019-2022*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta.
- Jayanto, T. A. S. & P. Y. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Audit Judgement. *Accounting Analysis Journal*, 4(4). <https://doi.org/10.15294/aa.j.v4i4.9114>
- Lisnawati, W., Mulyana, D., & Rosliyati, A. (2025). Pengaruh Return On Equity, Return On Assets, Debt To Equity Ratio Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Price Earning Ratio. *TOMAN: Jurnal Topik Manajemen*, 2(1), 147–172.

- Malasari, N., Dewi, R., & Arumbarkah, A. M. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Center of Economic Students Journal*, 8(2), 675–685.
- Novelia, P., & Marjohan, M. (2025). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Debt To Equity Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Gajah Tunggal Tbk Tahun 2014-2023. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2(2), 2471–2488.
- Nurhasanah, I., & Oktaviani, A. A. (2025). Peran GCG, Kinerja Keuangan, Dan Kinerja Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Tahun 2021-2023. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 125–136.
- PARNO, P. (2018). Pengaruh Corporate Image, Produk Image Dan User Image Terhadap Keputusan Pembelian Semen Gresik Di Gresik. *Jurnal Manajerial*, 1(2 SE-Articles), 120–128. <https://doi.org/10.30587/jurnalmanajerial.v1i2.194>
- Ramadhan, H. F., Santoso, S. B., Fakhruddin, I., & Pramono, H. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Saham Syariah IDX Growth Sharia Tahun 2021-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1723–1733.
- Rismawandi, R. (2025). Determinan Faktor Nilai Perusahaan. *Manajemen*, 5(1), 238–247.
- Sembiring, N., Nimran, U., Astuti, E. S., & Utami, H. N. (2020). The effects of emotional intelligence and organizational justice on job satisfaction, caring climate, and criminal investigation officers' performance. *International Journal of Organizational Analysis*, 28(5), 1113–1130. <https://doi.org/10.1108/IJOA-10-2019-1908>
- Sembiring, S. B., Gultom, R., & Napitupulu, J. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Keputusan Infestasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 1668–1676.
- Sidqurrahman, Z., & Ravelina, N. I. (2025). Kontribusi Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Peningkatan Price To Book Value (Penelitian di Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2023). *Lobi*, 2(1), 83–96.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suheri, H., . B., & . S. (2018). Analisis Tingkat Kesehatan Bank Menggunakan Metode RGEC. *Manager : Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 114. <https://doi.org/10.32832/manager.v1i1.1769>
- Supardi, S. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE 2017-2020. *Prima Ekonomika*, 14(2), 100–110.
- Syafar, N. W., Wahyuni, W., & Ridwan, M. (2025). Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1069–1083.

- Syahwallistiana, N., & Yusuf, N. (2025). Pengaruh Financial Leverage, Kinerja Keuangan Dan Environmental Social And Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2(2), 852–876.
- Tanjung, R. O. H., Gultom, R., & Melianna, S. (2025). Pengaruh Price Earning Ratio, Earning per Share, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Periklanan, Percetakan dan Media yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen METHONOMIX*, 8(1), 60–71.
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. (2019). Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Rasio Likuiditas, Dan Tingkat Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *Jurnal Manajerial*, 6(2 SE-Articles), 21–29. <https://doi.org/10.30587/jurnalmanajerial.v6i2.966>