



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 9854-9861

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Peran Risiko Keuangan Mengintervening *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *Food and Beverages*

Anggriyani Sianturi¹, Robinhot Gultom², Saur Melianna Sipayung³

^{1,2,3}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

yanianggri855@gmail.com, robinhot22@yahoo.com, saursipayung12@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai peran risiko keuangan dalam mengintervening pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian dengan periode pengamatan tahun 2022-2024. Pemilihan sektor ini didasarkan pada pertimbangan bahwa industri *food and beverages* merupakan salah satu sektor yang memiliki tingkat pertumbuhan seta tingkat persaingan yang cukup tinggi di pasar modal Indonesia. Kondisi tersebut menjadikan sektor ini menarik untuk diteliti karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika persaingan industri. Sampel penelitian diperoleh menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 54 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Square* dengan menggunakan perangkat lunak *WarpPLS* versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, risiko keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *leverage* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap risiko keuangan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko keuangan. Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap risiko keuangan. Hasil pengujian variabel *intervening* menunjukkan bahwa risiko keuangan mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan keuangan serta strategi peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Kata kunci: *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Risiko Keuangan

1. Latar Belakang

Sektor *food and beverages* merupakan salah satu sektor industri yang memiliki peranan penting dalam perekonomian karena berkaitan langsung dengan kebutuhan konsumsi masyarakat. Selain itu, sektor ini cenderung memiliki tingkat permintaan yang relatif stabil dibandingkan sektor lainnya. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan dan sektor *food and beverages* dituntut untuk mampu mengelola keuangan secara optimal guna meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

Sari dan Sedana (2020:117) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan representasi dari kinerja perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator pengukuran yang tepat dari nilai perusahaan, dikarenakan rasio ini mampu memberikan gambaran bagaimana pasar menilai perusahaan berdasarkan nilai buku yang dimilikinya. PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas, sehingga dapat menggambarkan tingkat keperjaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Ada berbagai faktor atau rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu rasio *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan serta risiko keuangan.

Kusumaningrum & Iswara (2022:299) mendefinisikan *leverage* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola utangnya, sehingga dapat menghasilkan dan memenuhi kewajiban pelunasan utang tersebut. penggunaan utang (*leverage*) dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*), namun penggunaan utang yang berlebihan juga memberikan risiko bagi perusahaan. karena

Peran Risiko Keuangan Mengintervening *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *Food and Beverages*

semakin besar utang dalam pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula beban tetap yang harus ditanggung yakni pembayaran bunga (Hanafi & Halim, 2021:79). Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menyesuaikan antara manfaat dan risiko dari penggunaan utang agar tidak menimbulkan tekanan keuangan yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah rasio yang mencerminkan besar kecilnya skala operasi dan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, baik internal maupun eksternal, serta memiliki daya tawar yang lebih tinggi dalam menghadapi risiko pasar (Hartono, 2020:204).

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan dari periode ke periode (Van Horne & Wachowicz, (2021:183). Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperluas pasar, meningkatkan produktivitas, dan mempertahankan daya saingnya.

Brigham & Houston (2020:18) mengemukakan risiko keuangan berkaitan dengan penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang, yang menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan beban tetap bagi perusahaan. Semakin besar proporsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan, semakin tinggi risiko yang dihadapi karena perusahaan harus memenuhi kewajiban keuangan tersebut tanpa memperlihatkan kondisi laba operasional.

Beberapa penelitian terdahulu telah melakukan analisis pengaruh variabel-variabel ini terhadap nilai Perusahaan. Rejeki dan Haryono (2021) menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Anggita dan Andayani (2022) menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Fajriah *et.al* (2022) menyatakan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Martini dkk, (2023) menyatakan hasil bahwa risiko keuangan mampu sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan. Kurniasari (2023) menyatakan hasil bahwa risiko keuangan tidak mampu sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang di atas, peneliti menemukan adanya perbedaan hasil dari temuan dari beberapa penelitian terdahulu. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengkaji dan meneliti lebih lanjut dengan judul: **Peran Risiko Keuangan Mengintervening *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *Food and Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024.**

2. Metode Penelitian

2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif, yang fokus pada analisis data numerik (berupa angka) yang kemudian diolah menggunakan teknik statistik. Melalui metode kuantitatif, dapat diketahui apabila terdapat perbedaan yang signifikan antara kelompok atau hubungan yang signifikan antara variabel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa data panel (pooled data) yang merupakan gabungan antara data cross section dan data time series.

2.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024 yang berjumlah 102 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI Periode tahun 2022-2024 yang diakses pada website www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan memberi kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian, Kriteria yang dijadikan sampel dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan		Jumlah
Populasi penelitian: Perusahaan Sektor <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode: 2022-2024.		102
Kriteria pengambilan sampel:		
1	Perusahaan sektor <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak berturut-turut laporan keuangannya pada periode 2022-2024	(22)
2.	Perusahaan sektor <i>Food and Beverages</i> yang tidak menghasilkan laba selama periode 2022-2024	(23)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan nilai mata uang Rupiah dalam melaporkan laporan	(3)

keuangannya selama periode 2022-2024	
Jumlah sampel yang diperoleh	54
Jumlah pengamatan = 54 perusahaan x 3 periode	162

Sumber: Diolah Oleh Penulis (2026)

Berdasarkan tabel 1 diperoleh sebanyak 54 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian. Jumlah observasi data penelitian adalah sebanyak 3 tahun (2022-2024) dikalikan dengan 54 perusahaan yang telah memenuhi kriteria, sehingga total pengamatan adalah sebanyak 162 observasi data yang siap untuk diuji.

2.3 Defenisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Adapun indikator pengukuran yang digunakan yaitu *Price to Book Value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu Perusahaan. Nilai PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa pasar percaya terhadap prospek Perusahaan tersebut, (Riyanto B, 2026).

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

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

DER adalah rasio leverage yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Kasmir, 2019)

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

ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang diperhitungkan dalam penilaian nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan dan perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori utama yaitu berskala kecil atau perusahaan berskala besar (Novatianti dkk, 2024:415).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Sales Growth merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan persentase pertumbuhan penjualan bersih (setelah potongan, retur, dan diskon) dari tahun ke tahun. (Kasmir, 2019).

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Risiko keuangan berkaitan dengan penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang, yang menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan beban tetap bagi perusahaan (Brigham & Houston, 2020).

$$DFL = \frac{EBIT}{(EBIT - \text{Interest})}$$

2.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini data dianalisis dengan menggunakan statistik deskriptif, menggunakan Teknik analisis SPSS26. Teknik analisis SPSS26 dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan dan dapat menampilkan informasi data yang lengkap dan akurat, termasuk penjelasan missing data. Menurut Sugiyono (2019:147) “statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendiskripsikan atau menggambarkan data yang telah tekumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil Penelitian

3.1.1 Evaluasi Model (Goodness of Fit)

Pengujian evaluasi model dilakukan untuk mengetahui sejauh mana model penelitian yang dibangun memiliki tingkat kesesuaian dengan data yang digunakan, ini bertujuan untuk model yang digunakan dalam penelitian memiliki kualitas yang baik. Hasil pengujian *Goodness of Fit* dapat dilihat pada berikut ini:

Tabel 2. Evaluasi Model (Goodness of Fit)

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P<0,001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average R-squared (ARS)	0,001	Acceptable P<0.05	Diterima

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7492>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

<i>Average Adjusted RSquared</i> (AARS)	P<0,003	<i>Acceptable</i> P<0.05	Diterima
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1,066	<i>Acceptable if</i> ≤ 5, <i>ideally</i> ≤ 3.3	Diterima dan ideal
<i>Average Full Collinearity VIF</i> (AFVIF)	1,179	<i>Acceptable if</i> ≤ 5, <i>ideally</i> ≤ 3.3	Diterima dan ideal
<i>Tenenhaus GoF</i> (GoF)	0,426	<i>Small</i> ≥ 0.1, <i>medium</i> ≥ 0.25, <i>large</i> ≥ 0.36	Diterima dan besar
<i>Sympton's Paradox Ratio</i> (SPR)	1,000	<i>Acceptable if</i> ≥ 0.7, <i>ideally</i> = 1	Diterima, Ideal
<i>R-Squared Contribution Ratio</i> (RSCR)	1,000	<i>Acceptable if</i> ≥ 0.9, <i>ideally</i> = 1	Diterima dan ideal
<i>Statistical Suppression Ratio</i> (SSR)	0,714	<i>Acceptable if</i> ≥ 0.7	Diterima

Sumber: diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan hasil uji Goodness of Fit yang ditunjukkan pada Tabel 1, dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki tingkat kesesuaian yang sangat baik. Hal ini terlihat dari nilai pvalue untuk APC, ARS, dan AARS yang lebih kecil dari $0,05 < 0,001$, yaitu yang menunjukkan bahwa model dapat diterima. Nilai AVIF dan AFVIF yang dihasilkan sebesar 1,066 dan 1,179 memenuhi kriteria yang ditetapkan ($\leq 3,3$), sehingga tidak terdapat masalah multikolinieritas antar variabel eksogen. Nilai GoF sebesar 0,426 termasuk dalam kategori "Large" ($\geq 0,36$) yang menunjukkan kekuatan prediksi model yang sangat kuat. Seluruh indikator lainnya seperti SPR, RSCR, dan SSR juga memenuhi kriteria yang ditetapkan, sehingga model penelitian dapat dipertimbangkan untuk diterima dan digunakan dalam analisis selanjutnya. Keadaan ini menunjukkan bahwa model bebas dari masalah statistical suppression effect.

3.1.2 Koefisien Determinasi dan Predictive Relevance

Hasil uji *full colinearity VIF*, *adjusted R-squared* dan *Q-squared* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

	DER	LnTA	SG	DFL	PBV
<i>Full Collin. VIF</i>	1.378	1.066	1.037	1.262	1.155
<i>Adj. R-squared</i>				0.147	0.178
<i>Q-squared</i>				0.180	0.202

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2026)

Berdasarkan tabel di atas, nilai Full Collinearity VIF untuk semua variabel konstruk berada di bawah 3,3 yang menunjukkan bahwa model bebas dari masalah multikolinieritas. Nilai Adjusted R-squared untuk PBV sebesar 0,178 menunjukkan bahwa variabel independen (DER, LnTA, SG, dan DFL) mampu menjelaskan 17,8% variasi nilai perusahaan. Sementara itu, nilai Adjusted R-squared untuk DFL sebesar 0,147 menunjukkan bahwa variabel independen (DER, LnTA, dan SG) mampu menjelaskan 14,7% variasi risiko keuangan. Nilai Q-squared untuk PBV (0,202) mengindikasikan model memiliki relevansi prediktif moderate, sedangkan Q-squared untuk DFL (0,180) menunjukkan relevansi prediktif yang *moderate*.

3.1.3 Effect Size dan Multikolinieritas

Hasil pengujian *effect size* dan VIF (*Variance Inflation Factors*) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. Uji Effect Size dan VIF

	<i>Effect Size</i>	VIF
DER → PBV	0.088	1.153
LnTA → PBV	0.046	1.036
SG → PBV	0.034	1.019
DFL → PBV	0.031	1.170
DER → DFL	0.144	1.036
LnTA → DFL	0.017	1.031
SG → DFL	0.002	1.015

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2026)

Hasil analisis *effect size* menunjukkan bahwa leverage (DER), ukuran perusahaan (LnTA), pertumbuhan penjualan (SG), dan risiko keuangan (DFL) memiliki kontribusi praktis yang relatif kecil terhadap nilai perusahaan (PBV). Leverage (DER) terhadap risiko keuangan (DFL) menunjukkan nilai effect size yang berada pada kategori lemah, yang menindikasikan bahwa pengaruh leverage terhadap peningkatan risiko keuangan masih relatif terbatas. Sementara itu ukuran perusahaan (LnTA) dan pertumbuhan penjualan (SG) terhadap risiko keuangan (DFL) menunjukkan nilai effect size yang termasuk dalam kategori sangat lemah. Semua nilai VIF berada di bawah 3,3 yang mengkonfirmasi tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model penelitian.

3.1.4 Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian Hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5. Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Path Deskripsi	Koefisien Path	P-Value
DER → PBV	0.341	<0.001
LnTA → PBV	0.219	<0.001
SG → PBV	0.194	0.001
DFL → PBV	-0.233	<0.001
DER → DFL	0.370	<0.001
LnTA → DFL	-0.107	0.047
SG → DFL	0.033	0.304

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian statistik, ditemukan beberapa pola hubungan yang signifikan dan tidak signifikan antar variabel penelitian. DER, LnTA, dan SG menunjukkan dampak positif signifikan terhadap PBV dengan masing-masing koefisien jalur 0.341, 0.219, dan 0.194. DFL menunjukkan dampak negatif signifikan terhadap PBV dengan koefisien jalur -0.233. DER menunjukkan dampak positif signifikan terhadap DFL dengan koefisien jalur 0.370. LnTA menunjukkan dampak negatif signifikan terhadap risiko keuangan dengan koefisien jalur -0.107. Kemudian SG menunjukkan dampak positif namun tidak signifikan terhadap DFL dengan koefisien jalur 0.033.

3.1.5 Analisis Mediasi/ Intervening

Hasil Pengujian mediasi/ intervening dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Pengujian Mediasi

Tahap Pengujian	Description Path	Path Coefficient	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
Direct Effect	DER → PBV	0.26	<0.001	Signifikan
	LnTA → PBV	0.25	<0.001	Signifikan
	SG → PBV	0.20	<0.001	Signifikan
Indirect Effect	DER → DFL → PBV	0.341	<0.001	Signifikan
	LnTA → DFL → PBV	0.219	<0.001	Signifikan
	SG → DFL → PBV	0.194	0.001	Signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Warp-PLS 8.0 (2026)

Untuk menentukan apakah suatu variabel berperan sebagai variabel intervening atau tidak, dapat dilihat dari perbandingan antara koefisien jalur c (total effect) dan c' (indirect effect) setelah variabel mediator dimasukkan kedalam model. Terdapat 3 kriteria yang dapat digunakan untuk menilai hubungan tersebut yaitu berikut ini:

- Apabila koefisien $path\ c''$ dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c''=c$) maka hipotesis intervening tidak didukung
- Jika koefisien jalur c'' nilainya turun ($c''<c$) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah intervening sebagian (partial mediasi)
- Jika koefisien jalur c'' nilainya turun ($c''<c$) dan menjadi tidak signifikan intervening berbentuk penuh.

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang intervening seperti di atas maka diperoleh hasil bahwa risiko keuangan (DFL) dapat mengintervening ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dan tergolong *mediation partial* karena koefisien jalur c'' nilainya turun ($c''<c$) tetapi tetap signifikan yaitu $0.219 < 0.25$ dengan nilai $p-value$ (<0.001). Sedangkan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak dapat diintervening oleh risiko keuangan (DFL) karena koefisien $path\ c''$ dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c''=c$) yaitu $0.341 \leq 0.26$ dengan $p-value$ (<0.001). Begitupun dengan pertumbuhan penjualan (SG) terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak dapat diintervening oleh risiko keuangan (DFL) karena walaupun koefisien jalur c'' nilainya turun ($c''<c$) yaitu $0.194 < 0.20$ tetapi $p-value$ pada pertumbuhan penjualan (SG) terhadap risiko keuangan (DFL) tidak signifikan yaitu $0.304 > 0.05$ sehingga tidak dapat dilakukan intervening.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini terbukti dari koefisien jalurnya yang menunjukkan positif pada $p-value < 0.001$, sehingga hipotesis diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang dalam struktur permodalan perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pemanfaatan

leverage yang dikelola secara optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan untuk meningkatkan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Rejeki dan Haryono (2021) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini terbukti dari koefisien jalurnya yang menunjukkan positif pada *p-value* <0.001, sehingga hipotesis diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor karena dianggap memiliki sumber daya yang lebih besar, stabilitas operasional yang lebih baik, serta kemampuan yang lebih kuat dalam menghadapi berbagai risiko bisnis. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Anggita dan Andayani (2022) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini terbukti dari koefisien jalurnya yang menunjukkan positif pada *p-value* 0.001, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan mencerminkan adanya peningkatan kinerja operasional perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang baik memberikan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan adanya potensi peningkatan laba dan prospek usaha yang lebih baik di masa mendatang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Fajriah dkk, (2022) yang mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.2.4 Pengaruh Leverage Terhadap risiko keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko keuangan, hal ini terbukti dari koefisien jalurnya yang menunjukkan positif pada *p-value* <0.001, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Peningkatan utang akan meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan sehingga dapat memperbesar risiko keuangan.

3.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap risiko keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko keuangan, hal ini terbukti dari koefisien jalurnya yang menunjukkan negatif pada *p-value* 0.045, sehingga hipotesis diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih rendah. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih kuat, akses pendanaan yang lebih luas, serta stabilitas keuangan yang lebih baik sehingga mampu mengelola risiko dengan lebih efektif.

3.2.6 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap risiko keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap risiko keuangan, hal ini terbukti dari koefisien jalurnya yang menunjukkan positif pada *p-value* 0.304, sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan tidak secara langsung meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan mampu mengelola peningkatan penjualan secara efektif sehingga tidak menimbulkan tekanan keuangan yang signifikan.

3.2.7 Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini terbukti dari koefisien jalurnya yang menunjukkan negatif pada *p-value* <0.001, sehingga hipotesis diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Tingginya risiko keuangan dapat meningkatkan ketidakpastian terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

3.2.8 Risiko Keuangan Mengintervening Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa risiko keuangan tidak mampu mengintervening *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari koefisien jalurnya, dimana *path c* memang positif pada *p-value* <0,001 namun koefisien *path c* dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c^*=c$), sehingga hipotesis tidak dapat diterima. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan bersifat langsung, tanpa melalui mekanisme peningkatan atau penurunan risiko keuangan. Dengan demikian, keputusan struktur pendanaan perusahaan yang tercermin dari *leverage* lebih dipersepsikan investor sebagai faktor independen dalam menentukan nilai perusahaan, bukan sebagai faktor yang bekerja melalui risiko keuangan.

3.2.9 Risiko Keuangan Mengintervening Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa risiko keuangan mampu mengintervening ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari koefisien jalurnya, dimana *path c* negatif pada *p-value* <0,001 lalu koefisien jalur c^* nilainya turun ($c^*<c$) tetapi tetap signifikan (intervening sebagian/partial mediasi), sehingga hipotesis dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki tingkat risiko keuangan tertentu yang pada akhirnya turut mempengaruhi nilai perusahaan, Namun demikian, pengaruh langsung ukuran perusahaan tetap signifikan meskipun variabel risiko keuangan dimasukkan dalam model. Dengan kata lain, Peningkatan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya risiko keuangan, tetapi juga secara langsung oleh skala itu sendiri. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tetap memandang ukuran perusahaan sebagai sinyal fundamental yang kuat dalam menilai perusahaan, terlepas dari tingkat risiko keuangan yang dihadapi.

3.2.10 Risiko Keuangan Mengintervening Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa risiko keuangan tidak mampu mengintervening penjualan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari koefisien jalurnya, dimana *path c* positif pada *p-value* 0,001 meskipun terjadi penurunan nilai koefisien jalur c^* nilainya turun ($c^*<c$), namun hubungan antara pertumbuhan penjualan dan risiko keuangan tidak signifikan, yang ditunjukkan oleh nilai *p-value* 0.304. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan tidak secara langsung mempengaruhi tingkat risiko keuangan perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti oleh perubahan struktur biaya tetap atau penggunaan utang yang dapat meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, risiko keuangan tidak berperan sebagai variabel perantara dalam hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan risiko keuangan sebagai variabel intervening pada sektor Food And Beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2022-2024. Ditemukan bahwa leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Risiko keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Leverage terbukti berpengaruh positif terhadap risiko keuangan. Ukuran perusahaan pun terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap risiko keuangan. Sementara pertumbuhan penjualan tidak memiliki signifika berpengaruh terhadap risiko keuangan. Ditemukan juga bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan tetap kuat meskipun risiko keuangan diperhitungkan. Hal ini menunjukkan bahwa risiko keuangan tidak menjadi mekanisme yang menyalurkan pengaruh tersebut, karena dampak penggunaan utang sudah tercermin langsung dalam penilaian investor terhadap perusahaan, artinya risiko keuangan tidak mampu mengintervening antara leverage dengan nilai perusahaan. Kemudian ukuran perusahaan menunjukkan bahwa dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung (risiko keuangan). Selanjutnya yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan dapat terjadi melalui peningkatan efisiensi operasional atau pemanfaatan sumber pendanaan internal, tanpa menambah beban biaya atau kewajiban keuangan. Oleh karena itu, risiko keuangan tidak berperan sebagai variabel perantara dalam hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.

Referensi

1. Anggita, K. T., & Andayani, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3), 1–20.
2. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of Financial Management* (Edisi terbaru).
3. Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 1–12.
4. Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2021. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
5. Hartono, U. (2020). *Manajemen keuangan perusahaan* (hlm. 204). Yogyakarta: UGM Press.
6. Kurniasari, L. N., & Widyawati, D. (2023). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel

- intervening financial distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(6).
7. Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295-312.
 8. Martini, N. N. P., Syah, I. G. F., & Susbiyani, A. (2023). Peran financial distress sebagai variabel mediasi dalam ratio keuangan pengaruhnya terhadap firm value. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 1–51.
 9. Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2021). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Invoice: *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1–9.
 10. Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127.
 11. Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M., Jr. (2021). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)* (Edisi ke-13). Jakarta: Salemba Empat.
 12. Riyanto, B. (2016). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan* (Edisi 4). BPFE. Yogyakarta.
 13. Novatianti, A., Suryanto, B., & Putri, C. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada sektor manufaktur. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 12(1), 415–610.
 14. Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
 15. Kasmir. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Kencana
 16. Sugiyono. (2019). *Statistika untuk Penelitian* (Cet. 27). Bandung: CV Alfabeta. Halaman 1-390.