

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER GOODS SUB SEKTOR CYCLICAL BERBASIS ESG DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024

Jessica¹, Lutfi Alhazami²

Universitas Dian Nusantara ^{1,2}

Email: 111212040@mahasiswa.undira.ac.id

Informasi	Abstract
Volume : 3 Nomor : 2 Bulan : Februari Tahun : 2026 E-ISSN : 3062-9624	<i>This study investigates how earnings capacity, capital arrangement, and revenue expansion drive the overall market appraisal of a firm. Such a valuation serves as a critical benchmark, encapsulating investor sentiment regarding a company's operational efficiency and future trajectory. Utilizing a quantitative framework backed by secondary data from the Indonesia Stock Exchange, the research employs multiple linear regression to test these variables, with Price to Book Value (PBV) serving as the primary proxy for corporate worth. The findings reveal that profitability exerts a significant positive influence on firm value, confirming that a company's talent for generating net income is the foremost catalyst for bolstering investor confidence. Conversely, the debt-to-equity mix and sales growth do not appear to have a meaningful impact on market perception. These results suggest that market participants prioritize bottom-line results over financing strategies or top-line growth when assessing a firm's quality. Consequently, the study implies that management must focus on sustainable profit optimization to strengthen corporate standing and enhance investment appeal within the capital market.</i> Keyword: Profitability, Capital Structure, Sales Growth, Firm Value, Price to Book Value

Abstrak

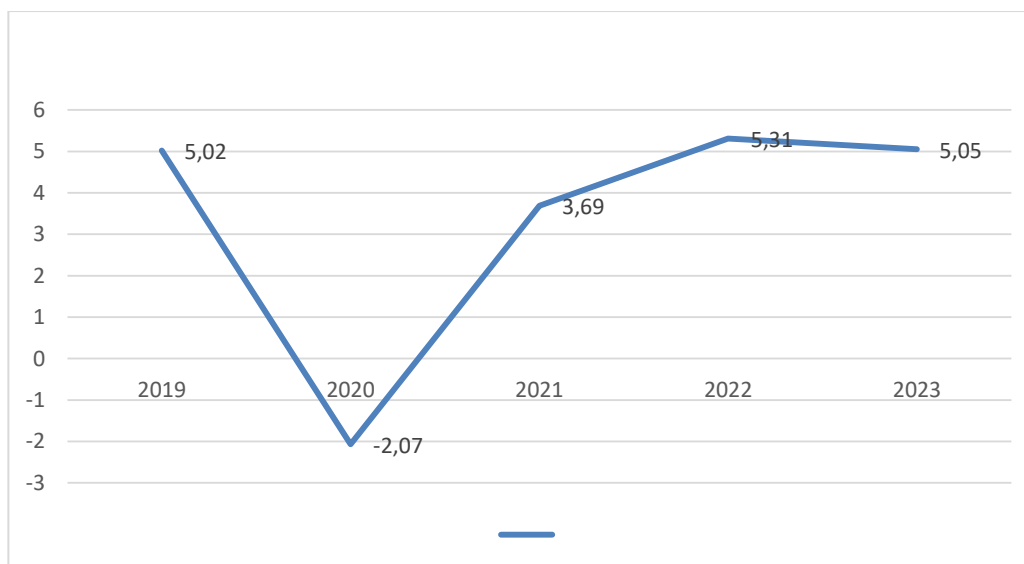
Fokus utama dari riset ini adalah untuk mengevaluasi bagaimana tingkat keuntungan, skema pembiayaan permanen, serta tren kenaikan omzet memengaruhi apresiasi pasar terhadap suatu entitas bisnis. Secara mendasar, angka valuasi ini menjadi tolok ukur krusial yang merepresentasikan ekspektasi para pemegang saham terhadap efisiensi kerja dan peluang pertumbuhan di masa depan. Dengan mengadopsi metodologi berbasis angka dan memanfaatkan data historis dari bursa domestik, penelitian ini menerapkan teknik statistik regresi untuk mengukur kaitan antar variabel, di mana rasio harga pasar terhadap nilai buku digunakan sebagai representasi nilai entitas tersebut. Hasil analisis mengungkapkan bahwa kapasitas perusahaan dalam mendulang laba memegang peranan vital secara positif dalam memperkuat posisi tawarnya di mata publik. Hal ini membuktikan bahwa efektivitas dalam mencetak profit merupakan sinyal utama yang memicu optimisme investor. Di sisi lain, proporsi utang dan laju ekspansi penjualan ternyata tidak memberikan impresi yang berarti bagi penilaian pasar. Secara strategis, temuan ini memberikan sinyal bagi jajaran manajemen untuk memprioritaskan konsistensi perolehan keuntungan sebagai instrumen utama dalam meningkatkan daya saing serta daya tarik investasi di pasar modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Price to Book Value

A. PENDAHULUAN

Seiring dengan pesatnya perkembangan perekonomian di Indonesia, kebutuhan akan informasi perusahaan mengenai kinerja keuangan, kondisi keuangan dan perkembangan perusahaan di masa mendatang (Aryani et al., 2024). Kondisi ini mendorong perusahaan, khususnya yang saat ini telah terkemuka di pasar modal seperti Bursa Efek Indonesia, Melalui keterbukaan informasi keuangan, investor dapat mengevaluasi perbandingan risiko dan keuntungan secara lebih akurat. Efeknya, kepercayaan publik akan meningkat dan memberikan dampak positif pada citra serta nilai entitas di lantai bursa (Aryani et al., 2024). Sektor *consumer goods* sub-sektor *cyclical* memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor ini meliputi berbagai industri, antara lain otomotif, fashion, pariwisata, serta barang tahan lama, yang tingkat permintaannya sangat dipengaruhi oleh dinamika siklus ekonomi (Indriyani et al., 2025).

Pada masa pandemi *COVID-19* tahun 2020, sektor ini mengalami penurunan akibat penerapan pembatasan aktivitas sosial serta penurunan daya beli masyarakat. Namun demikian, seiring dengan proses pemulihan ekonomi pada periode 2021–2023, kinerja sektor konsumen sektor *consumer goods* sub-sektor *cyclical* menunjukkan tren perbaikan secara bertahap (Indriyani et al., 2025). Sektor *consumer goods* sub-sektor *cyclical* menjadi fokus penelitian karena merupakan aktivitas ekonomi yang dominan di pasar modal Indonesia dan memiliki sensitivitas tinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga relevan untuk dianalisis hubungannya dengan nilai perusahaan. Selama periode 2020–2023, data Produk Domestik Bruto menurut lapangan usaha menunjukkan bahwa sektor-sektor non-pertanian dan non-pertambangan mengalami kontraksi pada tahun 2020 akibat pandemi *Covid-19* dan kemudian menunjukkan tren pemulihan serta pertumbuhan pada tahun-tahun berikutnya (Damayanti et al., 2023). Tren tersebut mencerminkan dinamika kondisi ekonomi yang memberikan variasi empirik yang memadai untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-primer yang memiliki nilai ESG. Berikut ini adalah data grafik pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019-2023 (Safitri, 2026).

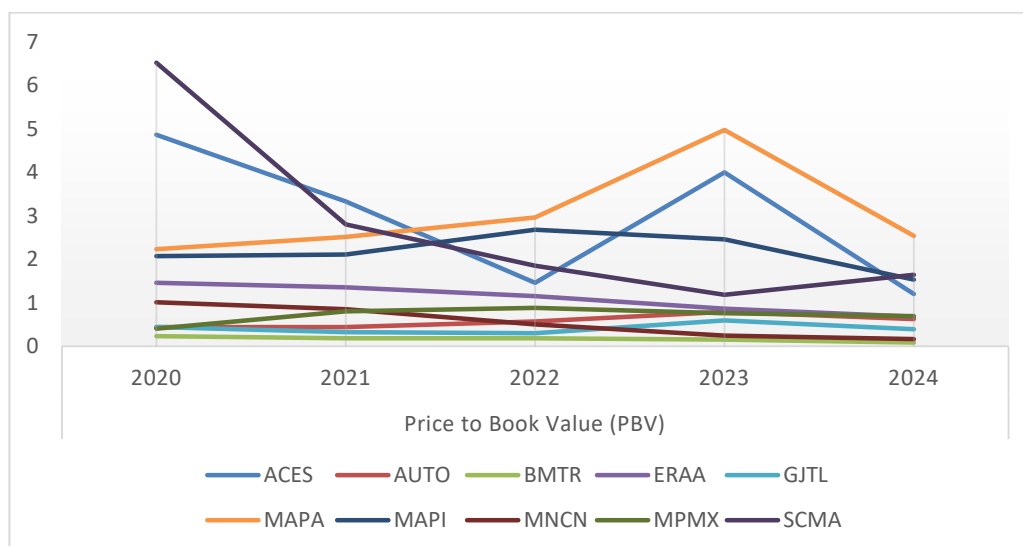


Gambar 01. Pertumbuhan Perekonomian Indonesia Tahun 2019-2023

Perusahaan pada masa kini tidak lagi hanya dituntut untuk berfokus pada pencapaian keuntungan semata, melainkan juga harus memperhatikan dimensi lingkungan dan sosial. Komitmen terhadap kedua aspek tersebut tentu membutuhkan tambahan investasi finansial, sehingga perusahaan perlu meningkatkan tingkat profitabilitasnya agar mampu memperkuat nilai Perusahaan (Rindiasih & Wulandari, 2023). Implementasi prinsip corporate governance serta pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) menjadi elemen krusial dalam membangun kepercayaan para pemangku kepentingan sekaligus menjaga keberlanjutan usaha. Perusahaan yang memiliki skor ESG yang andal cenderung memperoleh legitimasi lebih besar dari masyarakat maupun investor, sementara pengungkapan ESG yang lemah dapat menimbulkan keraguan atas kredibilitas perusahaan (Fitria, 2025). Selain itu, ESG merupakan komponen utama dalam laporan keberlanjutan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan dari sisi lingkungan, sosial, dan tata kelola (Wahyu et al., 1945).

Menjamurnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan di Indonesia telah menempatkan standar ESG sebagai referensi baru bagi para pemodal. Hal ini dipertegas oleh tren positif pertumbuhan investor di bursa domestik, yang mencerminkan tingginya ekspektasi publik terhadap integritas dan tanggung jawab sosial perusahaan. Singkatnya, investor saat ini tidak hanya mengejar profit, tetapi juga memprioritaskan kualitas tata kelola yang bertanggung jawab (Ayulianis et al., 2024). Kehadiran indeks ESG diharapkan dapat memotivasi perusahaan untuk memperbaiki kualitas pelaporan serta meningkatkan transparansi, sehingga pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai Perusahaan (Mudzakir et al., 2023).

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, sebanyak 80 perusahaan telah mengimplementasikan praktik ESG, termasuk 10 perusahaan pada sektor consumer goods sub-sektor cyclical yang memiliki skor ESG. Namun demikian, nilai perusahaan yang tercermin di pasar modal belum sepenuhnya menunjukkan hasil yang optimal. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan antara kinerja keberlanjutan dan penilaian pasar, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, serta persepsi investor terhadap manfaat jangka panjang dari penerapan ESG (Ayulianis et al., 2024). Konsekuensinya, valuasi korporasi perlu ditinjau melampaui sekadar angka harga pasar, yakni dengan melibatkan parameter fundamental seperti PBV. Rasio ini memberikan gambaran mendalam mengenai seberapa besar ekspektasi publik terhadap keberlanjutan bisnis serta komitmen perusahaan dalam meningkatkan nilai bagi pemegang sahamnya (Maulana et al., 2023).



Gambar 01. Grafik Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber : Indo Premier Sekuritas

Data pada Tabel 01 dan Gambar 02 memperlihatkan perkembangan nilai perusahaan yang diproksikan melalui Price to Book Value (PBV) pada perusahaan sektor consumer goods sub-sektor cyclical berbasis ESG di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Terdapat perbedaan PBV yang cukup mencolok antarperusahaan. ACES dan SCMA mencatat rata-rata PBV tertinggi, mencerminkan tingginya kepercayaan pasar terhadap prospek dan fundamental perusahaan, meskipun keduanya mengalami fluktuasi seiring perubahan pola konsumsi dan dinamika industri. MAPA dan MAPI juga menunjukkan PBV yang relatif tinggi namun berfluktuasi, terutama saat pemulihan ekonomi pascapandemi, sedangkan AUTO, GJTL, dan MPMX memiliki PBV yang lebih rendah, menunjukkan penilaian pasar yang

cenderung konservatif terhadap subsektor otomotif. ERAA pun mengalami tren penurunan bertahap akibat tekanan persaingan dan perubahan permintaan.

Sebaliknya, BMTR mencatat rata-rata PBV terendah dengan tren penurunan konsisten sepanjang periode pengamatan, yang mengindikasikan rendahnya ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan dan tantangan struktural industri media. MNCN juga menunjukkan penurunan PBV yang berkelanjutan dari 2020 hingga 2024, mencerminkan melemahnya persepsi pasar terhadap model bisnis media konvensional. Secara umum, pergerakan PBV perusahaan berbasis ESG tidak selalu searah dan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, serta kualitas implementasi ESG.

Berbagai literatur sebelumnya telah mengonfirmasi bahwa kemampuan mencetak laba, ukuran aset, fleksibilitas pendanaan, dan rasio modal merupakan determinan utama yang mencerminkan kesehatan finansial sekaligus memengaruhi apresiasi pasar terhadap perusahaan. Relevansi antara variabel-variabel tersebut menjadi kian menonjol pada emiten barang konsumsi siklikal yang berfokus pada ESG, mengingat sektor ini sangat rentan terhadap guncangan makroekonomi. Namun, adanya ketidakkonsistenan pada hasil riset terdahulu serta masih jarangya penelitian yang menyasar perusahaan berbasis ESG menciptakan celah penelitian (research gap) yang perlu diisi. Berangkat dari kesenjangan tersebut, studi ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan laju pertumbuhan penjualan terhadap nilai entitas selama periode 2020 hingga 2024. Tujuan akhirnya adalah memberikan kontribusi pemikiran serta panduan praktis dalam pengambilan keputusan investasi dan pengelolaan perusahaan.

B. METODE PENELITIAN

Kajian ini mengadopsi metodologi kuantitatif dengan desain asosiatif-kausal guna membedah dampak profitabilitas, komposisi modal, serta ekspansi penjualan terhadap valuasi perusahaan. Fokus penelitian tertuju pada emiten sektor consumer goods sub-sektor cyclical berbasis ESG yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu 2020–2024. Peneliti memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan (sustainability reports) dari laman resmi BEI dan situs masing-masing korporasi. Dari total populasi sebanyak 163 entitas, ditetapkan 10 perusahaan sebagai sampel melalui metode purposive sampling dengan kriteria spesifik, sehingga menghasilkan 50 unit observasi (10 emiten dalam kurun 5 tahun). Operasionalisasi variabel dalam studi ini

menggunakan Price to Book Value (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan, Return on Equity (ROE) sebagai representasi laba, Debt to Equity Ratio (DER) untuk struktur modal, serta Sales Growth untuk pertumbuhan omzet.

Proses pengolahan data dalam penelitian ini menerapkan teknik regresi linear berganda yang dioperasikan melalui perangkat lunak SPSS versi 27 dan Microsoft Excel. Guna menjamin validitas model, peneliti terlebih dahulu melakukan analisis statistik deskriptif serta serangkaian uji asumsi klasik, yang mencakup verifikasi terhadap aspek normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, hingga autokorelasi. Adapun pembuktian hipotesis dilakukan dengan uji t untuk mengevaluasi dampak parsial tiap variabel bebas terhadap valuasi perusahaan, serta penggunaan koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$) guna menilai sejauh mana variabel independen mampu merepresentasikan fluktuasi variabel dependen.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Penerapan statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan ilustrasi umum atas karakteristik variabel yang diteliti. Dengan total 50 poin data, pengujian ini merangkum kecenderungan sentral dan dispersi data, yang mencakup perhitungan rata-rata (mean), deviasi standar, serta nilai ekstrem minimum dan maksimum dalam sampel.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV (Y)	50	0,08	6,52	1,4482	1,40484
Profitabilitas (X1)	50	-0,09	0,27	0,1036	0,07311
Struktur Modal (X2)	50	0,09	1,72	0,6666	0,47016
Pertumbuhan Penjualan (X3)	50	-0,36	0,62	0,0665	0,19584
Valid N (listwise)	50				

Tabel 02. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sumber : Data Sekunder yang diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan temuan penelitian, variabel Price to Book Value (PBV) mencatatkan nilai rata-rata sebesar 1,4482 dengan sebaran angka antara 0,08 sampai 6,52. Data ini merefleksikan bahwa mayoritas emiten diapresiasi oleh pasar melebihi nilai ekuitasnya, walaupun terdapat kesenjangan atau fluktuasi yang signifikan antar perusahaan dalam

sampel. Profitabilitas (ROE) memiliki rata-rata 10,36% dengan nilai minimum negatif, menunjukkan bahwa sebagian perusahaan mengalami kerugian. Struktur modal (DER) rata-rata sebesar 0,6666 menandakan penggunaan utang relatif moderat, sementara pertumbuhan penjualan rata-rata 6,65% dengan fluktuasi yang cukup tinggi.

Secara kolektif, hasil observasi menunjukkan keberagaman performa di antara emiten pada sektor yang diobservasi. Besaran standar deviasi untuk tiap variabel merefleksikan adanya diskrepansi dalam hal stabilitas serta profil risiko antarkorporasi, baik ditinjau dari aspek kemampuan laba, strategi struktur modal, maupun laju ekspansi omzet. Keberagaman data ini menjadi landasan krusial dalam melakukan analisis lebih mendalam terkait dampak masing-masing variabel terhadap valuasi perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi persyaratan statistik. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi 0,200 ($>0,05$).

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95633512
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.058
Test Statistic		.076
Asymp. Sig. (2-tailed)c		.200d
Monte Carlo Sig. (2-tailed)e	Sig.	.663

Tabel 03. 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data Sekunder yang diolah Peneliti (2026)

Hasil tersebut menjamin bahwa gangguan residual telah terdistribusi secara normal. Di sisi lain, parameter uji multikolinearitas menunjukkan hasil yang ideal, di mana nilai VIF tidak ada yang menyentuh angka 10 dan tingkat tolerance berada di atas 0,1. Dengan demikian, dapat dipastikan bahwa tidak terjadi fenomena korelasi berlebihan di antara variabel-variabel penjelas dalam penelitian ini

Tabel 04. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas (X1)	0,615	1,626
	Struktur Modal (X2)	0,950	1,052
	Pertumbuhan Penjualan (X3)	0,608	1,644

Sumber : Data Sekunder yang diolah Peneliti (2026)

Estimasi model juga terbukti terhindar dari kendala heteroskedastisitas, merujuk pada hasil uji Glejser yang memperoleh nilai signifikansi di atas 0,05. Untuk aspek independensi residual, uji Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,757 yang terletak pada zona 'tidak ada autokorelasi'. Berdasarkan pencapaian tersebut, model penelitian ini telah lolos dari serangkaian uji prasyarat statistik, yang berarti spesifikasi model sudah tepat dan reliabel untuk mengevaluasi pengaruh variabel-variabel yang diteliti.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = -0,044 + 13,160ROE + 0,348DER - 1,561SG.$$

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,044	0,424		-0,103	0,918
	Profitabilitas (X1)	13,160	2,951	0,685	4,460	0,000
	Struktur Modal (X2)	0,348	0,369	0,116	0,942	0,351
	Pertumbuhan Penjualan (X3)	-1,561	1,108	-0,218	-1,409	0,166

Tabel 05.1 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Sumber : Data Sekunder yang diolah Peneliti (2026)

Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal memiliki arah positif namun lemah, sedangkan pertumbuhan penjualan berarah negatif. Koefisien terbesar terdapat pada profitabilitas, yang

mengindikasikan bahwa variabel ini memiliki kontribusi paling dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan dibandingkan variabel lainnya.

Hasil Uji T

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

Sebaliknya, variabel struktur modal (0,351) serta pertumbuhan penjualan (0,166) menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0,05, yang berarti keduanya tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor cenderung lebih menitikberatkan pada kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan dibandingkan dengan proporsi pendanaan maupun laju kenaikan penjualan ketika melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dimanfaatkan untuk mengetahui sejauh mana model mampu menerangkan perubahan pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,289 dan R Square sebesar 0,333. Tabel 07.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	0,333	0,289	1,184

Sumber : Data Sekunder yang diolah Peneliti (2026)

Sumber : Data Sekunder yang diolah Peneliti (2026)

Eksplanasi Model dan Determinasi

Data menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, skema pendanaan, serta laju penjualan secara kolektif mampu merepresentasikan sekitar 33,3% fluktuasi nilai perusahaan. Sementara itu, porsi terbesar sebesar 66,7% dikontrol oleh faktor eksternal atau variabel lain yang tidak tercakup dalam kerangka riset ini. Hal ini mengonfirmasi bahwa meskipun model saat ini memberikan kontribusi penjelasan yang memadai, valuasi entitas di pasar modal masih dipengaruhi secara luas oleh elemen-elemen di luar cakupan penelitian.

Dampak Profitabilitas terhadap Valuasi Entitas

Temuan riset mengungkap adanya pengaruh positif dan bermakna dari kapasitas laba terhadap harga diri perusahaan. Hal ini mempertegas bahwa efektivitas dalam mendulang keuntungan merupakan parameter fundamental yang dipantau oleh para pemodal untuk memproyeksi performa korporasi di masa depan. Ketika efisiensi profit meningkat, kredibilitas perusahaan di mata publik turut menguat, yang secara empiris termanifestasi pada apresiasi harga instrumen ekuitas serta rasio PBV.

Secara konseptual, fenomena ini memperkuat Teori Signal (Signaling Theory), di mana perolehan laba yang substansial berperan sebagai indikator optimisme bagi partisipan pasar. Transparansi mengenai pertumbuhan laba mampu mengikis kesenjangan informasi antara pihak internal perusahaan dengan penyedia modal, sehingga memicu kepercayaan investasi. Antusiasme ini kemudian mendorong permintaan saham di pasar sekunder yang berujung pada penguatan nilai pasar korporasi.

Selain itu, hasil ini selaras dengan Teori Keagenan (Agency Theory). Profitabilitas yang solid mencerminkan keberhasilan pihak manajerial sebagai agen dalam mengoptimalkan sumber daya demi kesejahteraan pemegang saham sebagai prinsipal. Laba yang konsisten menandakan manajemen telah bekerja secara produktif, yang secara efektif mereduksi potensi benturan kepentingan. Dengan demikian, kemampuan menghasilkan keuntungan menjadi fondasi utama dalam membangun nilai bisnis yang berkelanjutan.

Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Pasar

Berdasarkan hasil pengujian, rasio utang terhadap ekuitas ternyata tidak memberikan dampak yang berarti pada penilaian korporasi. Hal ini memberikan sinyal bahwa kebijakan pembiayaan melalui utang belum menjadi pertimbangan primer bagi investor, asalkan tingkat risiko beban tetap dalam batas toleransi. Tampaknya, pelaku pasar tidak secara reaktif mengubah persepsi mereka hanya berdasarkan pergeseran struktur modal perusahaan.

Dalam tinjauan keuangan, kondisi ini mengisyaratkan bahwa nilai perusahaan lebih banyak ditentukan oleh efektivitas aset dalam menciptakan arus kas daripada dari mana sumber dana tersebut berasal. Selama manajemen mampu menjaga solvabilitas dan memitigasi risiko gagal bayar, perubahan komposisi modal tidak akan mengganggu sentimen investor. Intinya, pasar cenderung memprioritaskan hasil operasional ketimbang manuver kebijakan keuangan.

Relevansi Pertumbuhan Penjualan bagi Nilai Perusahaan

Hasil studi ini juga mendapati bahwa ekspansi penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kenaikan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa

peningkatan omzet tidak secara otomatis dikonversi menjadi apresiasi pasar jika pertumbuhan tersebut tidak dibarengi dengan kenaikan laba bersih. Oleh karena itu, volume penjualan semata belum cukup kuat untuk memicu sentimen positif di lantai bursa.

Dari sisi teoritis, data penjualan yang meningkat tidak dianggap sebagai sinyal yang kuat jika tidak diikuti dengan efisiensi beban kerja dan margin keuntungan yang lebih baik. Para pemilik modal lebih kritis dalam memantau laba bersih serta aliran kas dibandingkan sekadar angka pertumbuhan pendapatan. Jika lonjakan penjualan justru dibarengi dengan ledakan biaya operasional, maka dampak terhadap peningkatan harga saham akan sangat minimal. Selain itu, fluktuasi penjualan yang tidak menentu justru sering kali menciptakan skeptisisme mengenai stabilitas jangka panjang perusahaan.

D. DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, R., Akuntansi, P., Riau, U. I., Saputra, D., Akuntansi, P., & Riau, U. I. (2024). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2022 *Journal of Islamic Finance and Accounting Research*. 3(2), 169–186.
- Ayulianis, A., Chandrayanti, T., & Hadya, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal Environmental , Social dan Governance Disclosure (ESG) terhadap Nilai Perusahaan di Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 1, 101–112.
- Damayanti, E., Maulana, H., Yulianti, M. L., & Priatna, D. K. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumen Non- Primer (Consumer Cyclicals) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020). 1(1), 25–43.
- Fitria, A. N. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental , Social , dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Energi dan Pertambangan.
- Indriyani, N. W. P., Astiti, N. P. Y., & Mentari, N. M. I. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Konsumen Non-Primer (Consumer Cyclical) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. 6, 221–231.
- Maulana, Y., Mesyani, E., Kuningan, U., & Kuningan, U. (2023). Effect Of Sales Growth, Profitability, Liquidity, And Leverage On Profit Growth. 24(01), 1–7.
- Mudzakir, F. U., Rini, I., & Pangestuti, D. (2023). Pengaruh Environmental , Social And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Roa Dan Der Sebagai

- Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing di BEI Periode 2017 - 2021). 12, 1–13.
- Rindiasih, R., & Wulandari, R. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. 12(3), 554–563.
- Safitri, N. (2026). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 9(1), 35–47.
- Wahyu, D., Awanda, P., Bagus, I., & Bayangkara, K. (1945). Akuntansi Keberlanjutan dan Pengungkapan ESG pada PT Unilever Indonesia dan PT Pertamina sebagai Perusahaan Pemenang ASRRAT.