

LIKUIDITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN FARMASI

INDIRA ASTRINA PRANGESTI
TUTIK DWI KARYANTI
BAGAS PUTRA PRADANA

Jurusan Akuntansi, Program Studi Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Semarang
Jalan Prof. H. Soedarto, S.H., Kecamatan Tembalang, Kota Semarang, Jawa Tengah, Indonesia
Email: indiraastrinaprangesti@gmail.com

Abstract: *This study aims to examine the effect of liquidity, leverage, and sales growth on profitability with firm size as a moderating variable in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period. The pharmaceutical industry was selected because it requires substantial investment, operates under strict regulations, and relies on effective financial management to maintain profitability. This quantitative study employed secondary data collected from annual financial statements. The sample consisted of eight pharmaceutical companies selected using purposive sampling, resulting in 48 firm-year observations. Data were analyzed using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with EViews 13. The results indicate that liquidity has no significant effect on profitability, leverage has a significant negative effect on profitability, while sales growth has a significant positive effect on profitability. Furthermore, firm size does not moderate the relationship between liquidity and profitability or between leverage and profitability. However, firm size significantly moderates the relationship between sales growth and profitability by weakening its positive effect. These findings provide practical implications for managers in improving profitability through better liquidity management, capital structure decisions, and sales growth strategies.*

Keywords: *Liquidity, Leverage, Sales Growth, Profitability, Firm Size.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Pemilihan sektor farmasi didasarkan pada karakteristik industrinya yang membutuhkan investasi besar, beroperasi di bawah regulasi yang ketat, serta memerlukan pengelolaan keuangan yang efektif untuk mempertahankan kinerja perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan melalui teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh delapan perusahaan dengan total 48 observasi. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, leverage berpengaruh negatif signifikan, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas maupun leverage dengan profitabilitas, tetapi terbukti memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas dengan memperlemah pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam menyusun kebijakan pengelolaan aset lancar, struktur pendanaan, dan strategi peningkatan penjualan untuk mendukung peningkatan profitabilitas.

Kata Kunci: likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan..

PENDAHULUAN

Industri farmasi merupakan salah satu sektor strategis yang berperan penting dalam mendukung sistem kesehatan sekaligus memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap obat-obatan dan produk kesehatan mendorong perusahaan farmasi untuk terus meningkatkan kapasitas produksi, melakukan inovasi, serta menjaga kualitas produk sesuai standar yang ditetapkan pemerintah. Berbeda dengan subsektor manufaktur lainnya, perusahaan farmasi membutuhkan investasi yang besar untuk pembangunan fasilitas produksi, pengembangan teknologi, kegiatan *research and development* (R&D), serta pemenuhan standar Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan regulasi Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM). Karakteristik tersebut menyebabkan perusahaan harus mampu mengelola sumber daya keuangan secara efektif agar dapat mempertahankan keberlangsungan usaha sekaligus meningkatkan kinerja keuangannya (Rahmawati & Ikram, 2025).

Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya sehingga memberikan sinyal positif kepada investor maupun kreditur mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Menurut *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan menjadi sinyal bagi pihak eksternal dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, profitabilitas dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, di antaranya likuiditas, leverage, dan pertumbuhan penjualan (Kasmir, 2019).

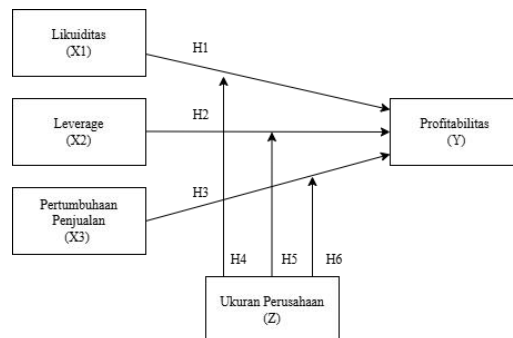
Selama periode 2019–2024, industri farmasi mengalami perkembangan yang dinamis. Meningkatnya permintaan terhadap obat-obatan, vitamin, dan produk kesehatan selama pandemi COVID-19 mendorong peningkatan penjualan pada sejumlah perusahaan farmasi. Namun, setelah pandemi berakhir, kondisi industri mengalami penyesuaian yang menyebabkan profitabilitas beberapa perusahaan menurun. Data Return on Assets (ROA) perusahaan sub sektor farmasi menunjukkan bahwa rata-rata ROA meningkat hingga tahun 2022, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2023 dan 2024. Bahkan, beberapa perusahaan mencatatkan ROA bernilai negatif. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas apabila perusahaan belum mampu mengelola aset dan struktur pendanaannya secara efisien.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas telah banyak dilakukan, namun hasilnya masih menunjukkan inkonsistensi. Penelitian Wayan dan Sutrisna (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan Kuswibowo dan Suksesty (2023) memperoleh hasil yang berbeda. Penelitian mengenai leverage juga menunjukkan hasil yang beragam, di mana beberapa penelitian menemukan pengaruh negatif terhadap profitabilitas, sementara penelitian lain menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada penelitian mengenai pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Widhiatmoko & Sucipto, 2025). Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sub sektor farmasi yang memiliki karakteristik operasional dan struktur pendanaan yang berbeda dibandingkan subsektor manufaktur lainnya.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan farmasi serta memperkaya literatur mengenai peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen

perusahaan dalam menyusun kebijakan pengelolaan keuangan yang lebih efektif untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS



Sumber: Hasil olah data
Gambar 1. Kerangka Teoritis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang dimiliki (Kasmir, 2019). Tingkat likuiditas yang baik dapat mendukung kelancaran operasional perusahaan, namun likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba. Berdasarkan Signalling Theory kondisi likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan mengelola sumber daya. Penelitian Wayan dan Sutrisna (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Profitabilitas*.

Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan Leverage menunjukkan tingkat penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Penggunaan utang dapat mendukung ekspansi usaha, tetapi juga meningkatkan beban bunga yang berpotensi menekan laba apabila tidak dikelola secara efektif. Berdasarkan Signalling Theory tingginya leverage dapat menjadi sinyal meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Penelitian Widhiatmoko dan Sucipto (2025) menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Profitabilitas*.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan dibandingkan periode sebelumnya (Hery, 2018). Peningkatan penjualan yang diikuti pengendalian biaya secara efisien akan mendorong peningkatan laba perusahaan. Menurut Signalling Theory pertumbuhan penjualan merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Penelitian Wayan dan Sutrisna (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan dan umumnya diukur menggunakan total aset (Brigham & Houston, 2019). Perusahaan yang lebih besar diperkirakan memiliki

kemampuan yang lebih baik dalam mengelola aset lancar sehingga dapat memperkuat hubungan antara likuiditas dan profitabilitas. Penelitian Rahmawati dan Ikram (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpotensi memoderasi hubungan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan serta kemampuan yang lebih baik dalam mengelola struktur modal (Brigham & Houston, 2019). Kondisi tersebut diperkirakan dapat memengaruhi hubungan antara *leverage* dan profitabilitas. Penelitian Widhiatmoko dan Sucipto (2025) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya didukung oleh kapasitas produksi dan jaringan distribusi yang lebih luas sehingga berpeluang mengoptimalkan pertumbuhan penjualan menjadi peningkatan laba (Hery, 2018). Oleh karena itu, ukuran perusahaan diperkirakan mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Penelitian Rahmawati dan Ikram (2025) mendukung dugaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilita.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif bertujuan untuk menguji hubungan sebab dan akibat antara variabel penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024, sebanyak 12 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: perusahaan terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten, serta memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *pertumbuhan Penjualan* (SG), dan *Ukuran Perusahaan* (Z). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan dengan total 48 data observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap *profitabilitas* serta peran *ukuran perusahaan* sebagai variabel moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Maksimum	Minimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
Profitabilitas	48	0.309881	-0.203234	0.104046	0.091201
Likuiditas	48	6.516579	0.942586	3.058776	1.359182
<i>Leverage</i>	48	4.590027	0.129530	0.831122	0.989267
Pertumbuhan Penjualan	48	1.735936	-0.257956	0.109964	0.322042

Ukuran Perusahaan	48	31.01303	25.97442	28.68160	1.200343
-------------------	----	----------	----------	----------	----------

Sumber: Hasil olah data *EViews*, 2025.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 5,67%, dengan nilai minimum 0,01% dan maksimum 19,97%. Hasil ini menunjukkan adanya variasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan total aset. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai rata-rata sebesar 33,42%, dengan nilai minimum 7,89% dan maksimum 55,53%, yang mencerminkan perbedaan struktur pendanaan antar perusahaan dalam penggunaan utang. *Capital intensity* (CINT) memiliki nilai rata-rata sebesar 4,45%, dengan nilai minimum 0,10% dan maksimum 23,78%, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki proporsi aset tetap yang relatif kecil, meskipun terdapat perusahaan dengan investasi aset tetap yang lebih besar. *Tax avoidance* yang diproksikan menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR) memiliki nilai rata-rata sebesar 10,66%, dengan nilai minimum 0,01% dan maksimum 94,95%. Nilai ETR yang sangat rendah mengindikasikan tingkat *tax avoidance* yang tinggi, sedangkan nilai ETR yang tinggi menunjukkan tingkat *tax avoidance* yang rendah. Sementara itu, ukuran perusahaan (*firm size*) yang diukur dengan logaritma natural total aset memiliki nilai rata-rata sebesar 29,15, dengan nilai minimum 23,90 dan maksimum 31,96, yang menunjukkan adanya perbedaan skala perusahaan dalam sampel penelitian.

Pemilihan Model Regresi

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	d.f.	Prob.
<i>Cross-Section F</i>	19.727853	(7.33)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	78.994139	7	0.0000

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2025.

Berdasarkan Tabel 2, nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar $0,0000 < 0,05$ menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang tepat digunakan.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

<i>Effect Test</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f.</i>	Prob.
<i>Cross-section random</i>	138.094971	7	0.0000

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2025.

Berdasarkan Tabel 3, nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0,0000 > 0,05$ menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang tepat digunakan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Nilai
<i>Jarque-Bera</i>	0.865072
<i>Probability</i>	0.6488161

Sumber: Hasil olah data *EViews*, 2025.

Berdasarkan Tabel 5, nilai probabilitas uji *Jarque-Bera* sebesar $0,865072 > 0,05$ menunjukkan bahwa residual model regresi telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	CR	DER	SG	SIZE
CR	1.000000	-0.606776	-0.267487	0.241008
DER	-0.606776	1.000000	0.609897	-0.216977
SG	-0.267487	0.609897	1.000000	0.011343
SIZE	0.241008	-0.216977	0.011343	1.000000

Sumber: Hasil olah data EViews, 2025.

Berdasarkan Tabel 6, nilai korelasi antar variabel penelitian $< 0,9$, menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada regresi data panel.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas
CR	0.1220
DER	0.2867
SG	0.3820
SIZE	0.1240

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2025.

Berdasarkan Tabel 7, seluruh variabel penelitian memiliki nilai probabilitas $> 0,05$, sehingga model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai
<i>Durbin-Watson stat</i>	1,6968

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2025.

Berdasarkan Tabel 8, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,6968 berada dalam rentang 1,4064 hingga 1,6780, sehingga model regresi bebas dari autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Nilai
<i>Adjusted R-squared</i>	0,779627

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2025.

Berdasarkan Tabel 9, nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,7796, artinya 77,96% variasi profitabilitas dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan 22,03% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian.

Uji t Regresi Linier Berganda

Tabel 10. Hasil Uji t (Hipotesis) Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.136287	0.028476	4.786045	0.0000
CR	0.003519	0.007825	0.449760	0.6555
DER	-0.060087	0.013490	-4.454218	0.0001
SG	0.063056	0.030035	2.099413	0.0427

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2025.

- 1) Pengujian Hipotesis Pertama (H1)
Likuiditas memiliki *t-statistic* 0,449760 < *t-tabel* 1,9996 dan nilai probabilitas 0,6555 > 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sehingga H1 ditolak.
- 2) Pengujian Hipotesis Kedua (H2)
Leverage memiliki *t-statistic* -4,454218 > *t-tabel* 1,9996 dan nilai probabilitas 0,0001 < 0,05 sehingga berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, sehingga H2 diterima.
- 3) Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)
Pertumbuhan penjualan memiliki *t-statistic* 2,099413 > *t-tabel* 1,9996 dan nilai probabilitas 0,0427 < 0,05 sehingga berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sehingga H3 diterima.

Uji F

Tabel 11. Hasil Uji F (Hipotesis)

Keterangan	Nilai
F-statistic	17,6274
Prob(F-statistic)	0,0000

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2025.

Berdasarkan Tabel 11, diperoleh F-statistic 17,6274 > F-tabel 2,25 dengan probabilitas 0,0000 < 0,05, menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (CR), *leverage* (DER), dan pertumbuhan penjualan (SG) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Uji t (MRA)

Tabel 12. Hasil Uji t (Hipotesis) MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.791942	0.980888	-3.865826	0.0005
X1	0.171663	0.235187	0.729900	0.4706
X2	-0.685628	0.594394	-1.153490	0.2570
X3	4.061503	1.499242	2.709037	0.0106
Z	0.138499	0.034926	3.965464	0.0004
X1Z	-0.005801	0.008417	-0.689235	0.4955
X2Z	0.020382	0.021209	0.961005	0.3435
X3Z	-0.141784	0.053336	-2.658321	0.0120

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2025.

- 5) Pengujian Hipotesis Kelima (H5)
Interaksi likuiditas (CR) dengan ukuran perusahaan (Z) memiliki *t-statistic* $-0,928985 < t\text{-tabel } 1,9996$ dengan probabilitas $0,3587 > 0,05$, sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, sehingga H4 ditolak.
- 6) Pengujian Hipotesis Keenam (H6)
Interaksi *leverage* (DER) dengan ukuran perusahaan (Z) memiliki *t-statistic* $1,160301 < t\text{-tabel } 1,9996$ dengan probabilitas $0,2530 > 0,05$, sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap profitabilitas, sehingga H5 ditolak.
- 7) Pengujian Hipotesis Ketujuh (H7)
Interaksi pertumbuhan penjualan (SG) dengan ukuran perusahaan (Z) memiliki *t-statistic* $-2,646509 > t\text{-tabel } 1,9996$ dengan probabilitas $0,0120 < 0,05$, sehingga ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas, sehingga H6 diterima.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan *t-statistic* $0,449760 < t\text{-tabel } 1,9996$ dan nilai probabilitas $0,6555 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya likuiditas belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas karena aset lancar perusahaan lebih banyak digunakan untuk menjaga kelancaran operasional daripada menghasilkan laba. Temuan ini sesuai dengan *Signalling Theory* (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi belum tentu menjadi sinyal positif apabila tidak diikuti peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kuswibowo dan Suksesty (2023) serta Rahmawati dan Ikram (2025).

Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian H2 menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dengan *t-statistic* $-4,454218 > t\text{-tabel } 1,9996$ dan nilai probabilitas $0,0001 < 0,05$. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage, semakin rendah profitabilitas perusahaan karena meningkatnya beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang mengurangi laba perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *Signalling Theory* (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa leverage yang tinggi mencerminkan risiko keuangan yang lebih besar. Temuan ini sejalan dengan Widhiatmoko dan Sucipto (2025).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian H3 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dengan *t-statistic* $2,099413 > t\text{-tabel } 1,9996$ dan nilai probabilitas $0,0427 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan mampu mendorong peningkatan laba perusahaan apabila diikuti pengelolaan biaya yang efektif. Sesuai *Signalling Theory* (Spence, 1973), pertumbuhan penjualan menjadi sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wayan dan Sutrisna (2023).

Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Likuiditas

Hasil pengujian H4 menunjukkan bahwa interaksi likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan *t-statistic* $-0,928985 < t\text{-tabel } 1,9996$ dan nilai probabilitas $0,3587 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas karena besarnya aset perusahaan belum tentu meningkatkan efektivitas pengelolaan aset lancar. Temuan ini sejalan dengan Rahmawati dan Ikram (2025).

Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Leverage

Hasil pengujian H5 menunjukkan bahwa interaksi leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan *t-statistic* $1,160301 < t\text{-tabel } 1,9996$ dan nilai probabilitas $0,2530 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap profitabilitas karena perusahaan dengan aset yang besar tetap menghadapi risiko penggunaan utang yang tinggi. Hasil

penelitian ini konsisten dengan Widhiatmoko dan Sucipto (2025).

Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Pertumbuhan Penjualan

Hasil pengujian H6 menunjukkan bahwa interaksi pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan $t\text{-statistic } -2,646509 > t\text{-tabel } 1,9996$ dan nilai probabilitas $0,0120 < 0,05$. Koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki biaya operasional yang lebih tinggi sehingga peningkatan penjualan tidak sepenuhnya meningkatkan laba. Temuan ini sejalan dengan Rahmawati dan Ikram (2025).

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan leverage berpengaruh negatif signifikan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas maupun leverage terhadap profitabilitas, tetapi mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dengan arah memperlemah. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan laba perusahaan farmasi tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga oleh pengelolaan struktur pendanaan dan kemampuan meningkatkan penjualan secara efisien. Di sisi lain, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar belum tentu mampu mengoptimalkan pertumbuhan penjualan menjadi peningkatan profitabilitas karena tingginya kompleksitas operasional dan biaya yang harus ditanggung. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada perusahaan subsektor *farmasi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024 serta menggunakan pendekatan teori keagenan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor dan periode penelitian, menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi profitabilitas, serta menggunakan variabel moderasi atau pendekatan teori alternatif guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management (15th Ed.)*. Cengage Learning.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (ALK)*. PT. Rajagrafindo Persada
- Kusumaningrum, P. D., & Iswara, S. U. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 295–312. <https://doi.org/10.24034/Jiaku.V1i3.5509>
- Rahmawati, M. P., & Ikram, S. (2025). *The Influence Of Profitability And Liquidity On Firm Value With Firm Size As A Moderating Variable*. 05(06), 9907–9918.
- Ramadhani, A., Listiorini, & Azhar, M. K. S. (2025). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Likuiditas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 5(1), 196–205. <https://doi.org/10.47065/Jamek.V5i1.1555>
- Rantika, D. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Penjualan , Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar BEI Tahun 2018-2020*. 1(1).
- Riduwan, A. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan*.
- Wayan, S. R., & Sutrisna, D. K. S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Pemoderasi Kebijakan Deviden*. *E-Jurnal Manajemen*, 12(11), 1205–1224.
- Widarjono, A. (2005). *Ekonometrika : Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis*.
- Widhiatmoko, A. R., & Sucipto, B. (2025). *Signaling Theory Dalam Konteks Pasar Kerja Dan Bisnis Di Indonesia*. 6(5), 3016–3024.