

Moderasi Inflasi Pada Hubungan Determinan Internal dan Eksternal Pertumbuhan Laba Perusahaan Manufaktur

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015–2024)

Angel Septiani Parhusip¹, Jhonni Sinaga², Supriyanto³

¹²³⁴ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Jakarta, Indonesia

angelseptiani2003@gmail.com^{1*}, jhonni.sinaga@dsn.ubharajaya.ac.id²,
supriyanto@dsn.ubharajaya.ac.id³

*corresponden author angelseptiani2003@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Keywords: Likuiditas, Sales Growth; Leverage, Economic Growth, Inflation, Net Income Growth

Received : 11, July

Revised : 21, July

Accepted: 08, July

©2023The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, *sales growth*, *leverage*, dan pertumbuhan ekonomi terhadap pertumbuhan laba serta menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi, sehingga memberikan kontribusi melalui pengujian model yang mengintegrasikan faktor internal dan eksternal perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel Moderated Regression Analysis (MRA) terhadap 50 observasi dari lima perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan laba, sedangkan likuiditas, *sales growth*, dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan. Inflasi hanya memoderasi hubungan pertumbuhan ekonomi terhadap pertumbuhan laba. Temuan ini menjadi masukan bagi perusahaan dalam menyusun strategi keuangan pada kondisi inflasi.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan Laba merupakan salah satu indikator utama yang dipakai untuk mengevaluasi keberhasilan kinerja perusahaan dan sekaligus menggambarkan prospek keberlanjutan bisnis di masa depan. Untuk perusahaan manufaktur, pertumbuhan laba tidak hanya mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya, tetapi juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi dan persaingan di pasar. Sektor manufaktur, khususnya sub sektor farmasi, memiliki peranan penting dalam perekonomian Indonesia karena berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi nasional, penciptaan lapangan kerja, serta penyediaan produk kesehatan yang semakin diperlukan oleh masyarakat. Namun demikian, dalam periode 2015-2024.

Periode penelitian 2015–2024 merupakan rentang waktu yang sarat dengan guncangan makroekonomi: inflasi berfluktuasi dari 6,4% (2015) turun ke 1,56% (2020 akibat pandemi COVID-19), kemudian melonjak ke 5,51% pada 2022

akibat tekanan harga energi global, dan kembali mereda ke 1,57% pada 2024. Pertumbuhan ekonomi pada periode yang sama berkontraksi sebesar -2,07% pada 2020 dan pulih ke 5,05% pada 2023. Kondisi ini menciptakan latar makroekonomi yang menarik untuk mengkaji peran inflasi sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara faktor-faktor keuangan perusahaan dan pertumbuhan laba.

Secara empiris, pertumbuhan laba perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal seperti likuiditas (*Current Ratio*), *leverage* (*Debt to Equity Ratio*), dan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), serta faktor eksternal seperti pertumbuhan ekonomi. Namun, hubungan antar variabel tersebut tidak bersifat linier dan statis. Inflasi sebagai indikator makroekonomi mampu mengubah arah dan kekuatan hubungan tersebut melalui mekanisme transmisi biaya produksi, daya beli konsumen, beban bunga utang, dan nilai riil aset perusahaan.

Research gap yang teridentifikasi menunjukkan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap pertumbuhan laba. Beberapa studi menemukan pengaruh signifikan (Aliyah *et al.*, 2025; Putri & Andriansyah, 2022), sementara yang lain tidak menemukan hubungan yang berarti (Hidayati & Putri, 2022; Jurnal *et al.*, 2021). Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan kemungkinan peran variabel kondisional seperti inflasi yang belum banyak diuji sebagai variabel moderasi, terutama pada sub sektor farmasi Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan menganalisis: (1) pengaruh Likuiditas, *Sales Growth*, *Leverage*, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Pertumbuhan Laba; serta (2) peran Inflasi sebagai variabel moderasi pada hubungan antara masing-masing faktor internal dan eksternal tersebut terhadap Pertumbuhan Laba perusahaan manufaktur sub sektor farmasi di BEI periode 2015–2024. Kontribusi novelty penelitian ini terletak pada pemosisian inflasi secara eksplisit sebagai moderating variable yang menginteraksi sekaligus faktor internal (Likuiditas, *Sales Growth*, *Leverage*) dan eksternal (Pertumbuhan Ekonomi) dalam satu model terintegrasi.

TINJAUAN TEORITIS

Signaling Theory

menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi keuangan kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi. Rasio likuiditas, *leverage*, dan *sales growth* berfungsi sebagai sinyal kondisi aktual perusahaan; peningkatan kinerja merupakan sinyal positif, sementara penurunan merupakan sinyal negatif yang memengaruhi keputusan investasi (Fitriana *et al.*, 2018) (Supriyanto, 2024). Informasi tersebut kepada investor eksternal yang kurang memiliki informasi mengenai perusahaan (Sinaga *et al.*, 2024).

Agency Theory

menjelaskan konflik kepentingan antara principal (pemegang saham) dan agent (manajemen). Penggunaan utang (*leverage*) dapat dipandang sebagai mekanisme yang mensejajarkan kepentingan kedua pihak, namun juga

menimbulkan *agency cost* yang berpotensi memengaruhi pertumbuhan laba (Ramadhan *et al.*, 2022). Ketiga, *Economic Growth Theory* menjelaskan bahwa pertumbuhan PDB mencerminkan peningkatan aktivitas industri, investasi, dan daya beli masyarakat, yang secara teoritis mendorong peningkatan permintaan produk manufaktur dan pada gilirannya meningkatkan laba perusahaan.

Economy Growth Theory

Pertumbuhan ekonomi diukur melalui pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Pertumbuhan PDB yang tinggi mencerminkan peningkatan kapasitas produksi, investasi, dan akselerasi aktivitas ekonomi yang secara teoritis mendorong peningkatan permintaan produk manufaktur (Wau *et al.*, 2022).

Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba diukur sebagai selisih antara laba bersih periode berjalan dengan periode sebelumnya, dibagi dengan laba bersih periode sebelumnya. Pertumbuhan laba yang konsisten merupakan indikator kemampuan perusahaan mengelola sumber daya secara efisien dan berkelanjutan (Indaryani *et al.*, 2022).

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba bersih}_t - \text{Laba bersih}_{t-1}}{\text{Laba bersih}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

Laba bersih t = Laba bersih tahun ini.

Laba bersih t-i = Laba bersih tahun sebelumnya.

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut dengan *shortterm liquidity* (Shofwatun *et al.*, 2021). Fungsi lain dari rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, termasuk kepada pihak di luar dan di dalam perusahaan (Hidayati & Putri, 2022).

Sales Growth

Sales growth mencerminkan ekspansi operasional dan kemampuan perusahaan meningkatkan volume penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi berpotensi meningkatkan laba bersih apabila biaya dan margin dapat dikendalikan secara efisien (Putri & Andriansyah, 2022).

$$Sales\ Growth = \frac{S - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

St = Penjualan saat ini

St - I = Penjualan periode sebelumnya

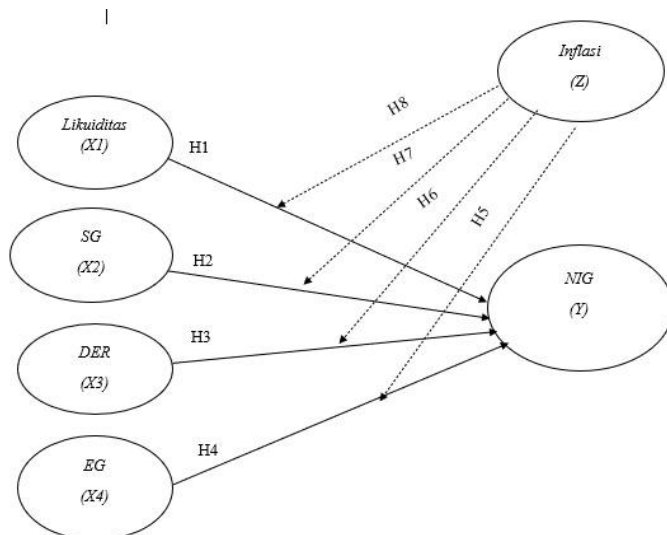
Leverage

Debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio *leverage* yang digunakan sebagai alat ukur untuk membandingkan jumlah utang perusahaan dengan modal miliknya, semakin tinggi *debt to equity ratio* pada perusahaan maka berdampak buruk bagi kinerja keuangan perusahaan dan membuat harga saham turun, sehingga memberikan sinyal buruk kepada investor (Hutajulu & Sinaga, 2024). Menurut (Wikardi & Wiyani, 2017) adapun rumus *Debt to quity ratio* sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ utang}{Total\ ekuitas} \times 100\%$$

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kecenderungan naiknya tingkat harga secara terus-menerus, kenaikan harga ini dapat dikatakan inflasi apabila harga suatu barang (Rianto *et al.*, 2022). Inflasi dapat muncul dari sisi permintaan (*demand-pull inflation*) ketika konsumsi melebihi kapasitas produksi, dari sisi biaya (*cost-push inflation*) akibat kenaikan harga input produksi, maupun dari ekspektasi inflasi di masa depan (*built-in inflation*) (Dewi *et al.*, 2025).



Gambar 1. Kerangka Konseptual

H₁: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba

H₂: Sales Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan laba.

H₃: Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba

H₄: Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba.

H₅: Inflasi memperkuat pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Pertumbuhan Laba.

H₆: Inflasi memperkuat pengaruh Leverage terhadap Pertumbuhan Laba.

H₇: Inflasi memperkuat pengaruh Sales Growth terhadap Pertumbuhan Laba

H₈: Inflasi memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Pertumbuhan Laba.

METODOLOGI

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015–2024, bersumber dari situs resmi BEI (www.idx.co.id).

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015–2024. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) terdaftar di BEI selama periode pengamatan penuh; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap; (3) memiliki data variabel penelitian yang dapat diolah. Terpilih 5 perusahaan sampel yaitu PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Kimia Farma Tbk (KAEF), dan PT. Indofarma Tbk (INAF), menghasilkan 50 observasi (5 perusahaan x 10 tahun).

Variabel penelitian terdiri dari: (1) Variabel dependen: Pertumbuhan Laba Bersih (NIG); (2) Variabel independen: Likuiditas/CR (X1), *Sales Growth*/SG (X2), Leverage/DER (X3), Pertumbuhan Ekonomi/EG (X4); (3) Variabel moderasi: Inflasi (Z). Analisis data menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan software *Eviews-12*. Pemilihan model estimasi dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas. Uji hipotesis menggunakan Uji t Parsial dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variasi variabel dependen.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diketahui bahwa jumlah observasi data untuk setiap variabel sebanyak 50 (lima puluh). Jumlah tersebut diperoleh dari 5 (lima) perusahaan otomotif selama periode 10 tahun.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	LIKUIDITAS	SG	DER	EG	NIG	INFLASI
Mean	2.851911	0.854769	1.420324	0.077882	6.721495	53.74100
Median	2.091012	0.023192	0.616059	0.083461	0.129560	2.870000
Maximum	8.735277	13.36223	16.76406	0.154241	160.4611	547.3200
Minimum	0.121250	-0.974970	0.083299	-0.025243	-0.999960	-24.01000
Std. Dev.	2.032312	2.911486	2.465234	0.043211	26.80611	166.4162
Skewness	0.998373	3.438889	4.980845	-0.814196	4.656721	2.653231
Kurtosis	3.803491	14.65058	31.33626	4.410139	24.94679	8.070534
Jarque-Bera	9.651234	381.3328	1879.539	9.666984	1184.170	112.2268
Probability	0.008022	0.000000	0.000000	0.007959	0.000000	0.000000
Sum	142.5955	42.73847	71.01620	3.894102	336.0747	2687.050
Sum Sq. Dev.	202.3843	415.3608	297.7915	0.091493	35209.80	1357024.
Observations	50	50	50	50	50	50

Sumber : *Output Eviews 12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Variabel independen pertama (X1) yaitu *Current Ratio* yang diprosikan Likuiditas memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2.851911, median sebesar 2.091.012, nilai maksimum sebesar 8.735.277, dan nilai minimum 0.121.250. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 2.032.312, nilai ini cukup kecil jika dibandingkan dengan rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terlalu menyebar atau cukup homogen dan perbedaan nilai likuiditas antar perusahaan sampel tidak terlalu ekstrem.

Variabel independen kedua (X2) yaitu Sales Growth (SG) memiliki rata rata (mean) sebesar 0.854.769, median sebesar 0.023.192, nilai maksimum sebesar 13.362.23, dan nilai minimum -0.974.970. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 2.911.486, nilai ini cukup besar jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum pertumbuhan penjualan perusahaan sampel cenderung positif. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (mean) perbedaan pertumbuhan penjualan antar perusahaan sampel cukup tinggi.

Variabel independen ketiga (X3) yaitu DER memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 1.420.324, median sebesar 0.616.059, nilai maksimum sebesar 16.764.06. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 2.465.23, nilai ini cukup besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum tingkat DER perusahaan dalam sampel penelitian ini cenderung positif dan cenderung lebih dari 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Selanjutnya angka ini menunjukkan bahwa variabel DER dalam penelitian ini memiliki distribusi data yang tidak merata atau cenderung menyebar luas, dengan adanya nilai ekstrem yang menyebabkan rata-rata menjadi lebih tinggi selama periode penelitian.

Variabel independen keempat (X4) yaitu EG memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.077.882, median sebesar 0.083.461, nilai maksimum sebesar 0.154.241 dan nilai minimum sebesar -0.025243. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 0.043.211, nilai ini cukup kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa nilai EG dalam sampel penelitian memiliki distribusi yang cukup menyebar dengan variasi pertumbuhan yang berbeda-beda antar perusahaan yang mengalami penurunan, sehingga data tidak sepenuhnya terkonsentrasi di sekitar rata-rata (mean) selama periode penelitian.

Variabel Dependen (Y) yaitu NIG memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 6.721.495 median sebesar 0.129.560, nilai maksimum sebesar 160.4611 dan nilai minimum sebesar -0.999.960. Nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 26.806.11, nilai ini cukup besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba memiliki tingkat variasi yang sangat tinggi. Artinya variabel pertumbuhan laba memiliki distribusi data yang sangat menyebar atau tidak stabil, dengan adanya nilai ekstrem baik tinggi maupun negatif.

Variabel moderasi (Z) yaitu Inflasi memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 53.741.00, median sebesar 2.870.000, nilai maksimum sebesar 547.320.0 dan nilai minimum sebesar -24.010.00. Nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 166.4162, nilai ini cukup besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dalam penelitian ini memiliki penyebaran data yang sangat luas dan tidak merata, dikarenakan nilai ekstrem sangat tinggi dan juga negatif, sehingga menyebabkan rata-rata menjadi kurang mewakili kondisi mayoritas data.

Uji Pemilihan Model Regresi Panel

Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow Model 1

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.434989	(4,41)	0.7825
Cross-section Chi-square	2.078108	4	0.7214

Sumber : *Output Eviews 12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Tabel 3 Hasil Uji Chow Model 2

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.525584	(4,41)	0.7175
Cross-section Chi-square	2.500254	4	0.6446

Sumber : *Output Eviews 12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Pada tabel 2 hasil uji chow model 1, menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.7214 lebih besar dari 0,05. Pendekatan yang terpilih dalam penelitian adalah CEM. Tabel 3 hasil uji chow model 2, menunjukkan bahwa nilai

probabilitas sebesar 0.6446 lebih besar dari 0,05. Pendekatan yang terpilih dalam penelitian ini adalah CEM.

Uji Hausman

Tabel 4 Hasil Uji Hausman Model 1

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber : *Output Eviews 12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Tabel 5 Hasil Uji Haausman Model 2

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	0.000000	3	1.0000

Sumber : *Output Eviews 12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Pada tabel 4 hasil uji hausman model 1, menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 1.0000 lebih besar dari 0,05. Pendekatan yang terpilih dalam penelitian adalah REM. Tabel 5 hasil uji hausman model 2, menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 1.0000 lebih besar dari dari 0,05. Pendekatan yang terpilih dalam penelitian adalah REM.

Uji Langrange Multiplier

Tabel 6 Hasil Uji Langrange Multiplier Model 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.149582 (0.2836)	1.088798 (0.2967)	2.238380 (0.1346)
Honda	-1.072186 (0.8582)	-1.043455 (0.8516)	-1.495984 (0.9327)
King-Wu	-1.072186 (0.8582)	-1.043455 (0.8516)	-1.470917 (0.9293)
Standardized Honda	-0.642276 (0.7397)	-0.708682 (0.7607)	-4.581806 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.642276 (0.7397)	-0.708682 (0.7607)	-4.478609 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Sumber : *Output Eviews 12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Tabel 7 Hasil Uji Langrange Multiplier Model 2

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.081159 (0.1491)	93.05665 (0.0000)	95.13780 (0.0000)
Honda	-1.442622 (0.9254)	9.646587 (0.0000)	5.801079 (0.0000)
King-Wu	-1.442622 (0.9254)	9.646587 (0.0000)	4.150630 (0.0000)
Standardized Honda	-1.109778 (0.8665)	10.56632 (0.0000)	4.260153 (0.0000)
Standardized King-Wu	-1.109778 (0.8665)	10.56632 (0.0000)	2.574356 (0.0050)
Gourieroux, et al.	--	--	93.05665 (0.0000)

Sumber : *Output Eviews 12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Berdasarkan hasil uji *Langrange Multiplier* model 1 tabel 6 diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0,2836 > 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpilih adalah Common Effect Model (CEM). Sedangkan berdasarkan hasil uji *Langrange Multiplier* model 2 pada tabel 7 diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0,1491 > 0,05$ yang berarti bahwa model yang terpiluh adalah Common Effect Model (CEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah nilai kritis 0,80. Korelasi tertinggi terjadi antara Likuiditas dan DER sebesar -0,7991, masih di bawah batas toleransi, sehingga model dinyatakan bebas dari multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dengan metode Breusch-Pagan menghasilkan nilai probabilitas seluruh variabel di atas 0,05: Likuiditas (0,9443), SG (0,8161), DER (0,1342), EG (0,9788), dan Inflasi (0,8729). Dengan demikian, model terbebas dari heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Persamaan Regresi Data Panel

Metode dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan program *software Eviews-12*. Untuk menguji hipotesis menggunakan persamaan model sebagai berikut:

Berdasarkan analisis CEM, persamaan regresi Model 1 (tanpa moderasi) adalah:

$$\text{NIG} = -17,887 + 1,906\text{CR} + 0,254\text{SG} + 9,310\text{DER} + 73,619\text{EG} + e \dots (3)$$

TABEL 8 Persamaan Regresi Data Panel Model 1

Dependent Variable: NIG
Method: Panel Least Squares
Date: 04/11/26 Time: 11:53
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.88780	5.528912	-3.235320	0.0023
LIKUIDITAS	1.906088	1.150602	1.656601	0.1046
SG	0.253779	0.770334	0.329441	0.7434
DER	9.309688	0.989688	9.406685	0.0000
EG	73.61913	51.61900	1.426202	0.1607

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

1. Nilai konstanta (α) sebesar -17.88780 (negatif), artinya ketika semua variabel independen bernilai konstan (0), maka variabel dependen akan menurun sebesar -17.88780 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel Likuiditas bernilai positif sebesar 1.906088, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai Likuiditas maka akan meningkatkan NIG sebesar 1.906088 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel SG bernilai positif sebesar 0.253779, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai SG maka akan meningkatkan NIG sebesar 0.253779 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

4. Nilai koefisien regresi untuk variabel DER bernilai positif sebesar 9.309688, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai DER maka akan meningkatkan NIG sebesar 9.309688 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
5. Nilai koefisien regresi untuk variabel EG bernilai positif sebesar 73.61913, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai EG maka akan meningkatkan NIG sebesar 73.61913 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

Persamaan regresi Model 2 (dengan variabel moderasi Inflasi) adalah:

$$\text{NIG} = -17,985 + 1,940\text{CR} + 0,208\text{SG} + 9,278\text{DER} + 79,108\text{EG} - 0,006\text{INFLASI} + e \dots (4)$$

TABEL 9 Persamaan Regresi Data Panel Model 2

Dependent Variable: NIG
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/26 Time: 13:18
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.98511	5.580307	-3.222961	0.0024
LIKUIDITAS	1.939696	1.162628	1.668372	0.1023
SG	0.208033	0.782752	0.265771	0.7917
DER	9.277784	1.000424	9.273854	0.0000
EG	79.10808	53.29361	1.484382	0.1448
INFLASI	-0.006357	0.013177	-0.482402	0.6319

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

1. Nilai konstanta (*a*) sebesar -17.98511, artinya ketika semua variabel bernilai konstan (0), maka variabel dependen akan meningkat NIG sebesar -17.98511 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel Likuiditas bernilai positif sebesar 1.939696, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai Likuiditas maka akan meningkatkan NIG sebesar 1.939696 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel SG bernilai positif sebesar 0.208033, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai SG maka akan meningkatkan NIG sebesar 0.208033 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
4. Nilai koefisien regresi untuk variabel DER bernilai positif sebesar 9.277784, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai DER maka akan meningkatkan NIG sebesar 9.277784 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
5. Nilai koefisien regresi untuk variabel EG bernilai positif sebesar 79.10808, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai EG maka akan

meningkatkan NIG sebesar 79.10808 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

6. Nilai koefisien regresi untuk variabel Inflasi bernilai negatif sebesar -0.006357, artinya setiap peningkatan satu satuan nilai Inflasi maka akan menurunkan NIG sebesar -0.006357 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

Uji Hipotesis

Tingkat signifikansi yang diterapkan pada penelitian ini adalah 5% atau 0,05. Dengan kata lain, jika probabilitas $> 0,05$ maka hasilnya dianggap tidak signifikan, sedangkan jika probabilitasnya $< 0,05$ maka hasilnya dianggap signifikan. Pada penelitian ini angka t_{tabel} dengan ketentuan $\alpha = 0,05$, dan DF $(n-5) (50-5) = 45$, maka $= \text{TINV} (0,05;44)$ diperoleh nilai $t_{\text{tabel}} = 2.014103389$.

TABEL 10 Hasil Uji T

Dependent Variable: NIG
Method: Panel Least Squares
Date: 04/08/26 Time: 15:51
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.98511	5.580307	-3.222961	0.0024
LIKUIDITAS	1.939696	1.162628	1.668372	0.1023
SG	0.208033	0.782752	0.265771	0.7917
DER	9.277784	1.000424	9.273854	0.0000
EG	79.10808	53.29361	1.484382	0.1448
INFLASI	-0.006357	0.013177	-0.482402	0.6319

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Berdasarkan data tabel 10 hasil uji t hipotesis diperoleh sebagai berikut:

1. Pengujian pengaruh Likuiditas terhadap NIG menghasilkan nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu 1.668372 lebih kecil dari 2.015367574 dengan nilai signifikansi 0.1023 lebih besar dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap NIG maka hipotesis ditolak.
2. Pengujian pengaruh SG terhadap NIG menghasilkan $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu 0.265771 lebih kecil dari 2.015367574 dengan nilai signifikansi 0,7917 lebih besar dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa SG tidak berpengaruh signifikan terhadap NIG maka hipotesis ditolak.
3. Pengujian pengaruh DER terhadap NIG menghasilkan nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu 9.273854 lebih besar dari 2.015367574, dengan nilai signifikansi 0.0000 lebih kecil dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap NIG maka hipotesis diterima.
4. Pengujian pengaruh EG terhadap NIG menghasilkan nilai $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu 1.484382 lebih kecil dari 2.015367574 dengan nilai signifikansi 0.1448 lebih besar dari 0,05, sehingga disimpulkan bahwa EG tidak berpengaruh signifikan terhadap NIG maka hipotesis ditolak.

TABEL 11 Hasil Uji T Moderasi 1

Dependent Variable: NIG
Method: Panel Least Squares
Date: 04/02/26 Time: 17:11
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-29.15962	11.69547	-2.493240	0.0163
EG	415.4629	123.0522	3.376315	0.0015
INFLASI	-1.318204	0.577781	-2.281495	0.0272
M4	1372.744	611.4032	2.245235	0.0296

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Berdasarkan tabel 11 hasil uji t hipotesis diinterpretasikan pengaruh EG terhadap NIG yang dimoderasi oleh Inflasi menghasilkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu 2.245235 lebih besar dari 2.015367574. Nilai signifikansi 0.0296 lebih kecil dari 0,05, Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi memoderasi atau memperkuat dengan signifikan pengaruh EG terhadap NIG, maka hipotesis diterima.

TABEL 12 Hasil Uji T Moderasi 2

Dependent Variable: NIG
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/26 Time: 13:25
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.053768	2.675047	-2.263051	0.0284
DER	9.023245	0.916095	9.849683	0.0000
INFLASI	0.001409	0.025551	0.055137	0.9563
M3	-0.279752	2.834257	-0.098704	0.9218

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Berdasarkan tabel 12 hasil uji t hipotesis diinterpretasikan pengaruh DER terhadap NIG yang dimoderasi oleh Inflasi menghasilkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu -0.098704 lebih kecil dari 2.015367574. Nilai signifikansi 0.9218 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi tidak memoderasi atau memperkuat dengan signifikan pengaruh DER terhadap NIG, maka hipotesis ditolak.

TABEL 13 Hasil Uji T Moderasi 3

Dependent Variable: NIG
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/26 Time: 13:23
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.063242	4.139304	1.223211	0.2275
SG	2.423291	1.339464	1.809150	0.0770
INFLASI	-0.008220	0.022895	-0.359041	0.7212
M2	1.490269	7.237605	0.205906	0.8378

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Berdasarkan tabel 13 hasil uji t hipotesis diinterpretasikan pengaruh SG terhadap NIG yang dimoderasi oleh Inflasi menghasilkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ 0.205906 lebih kecil dari 2.015367574. Nilai signifikansi 0.8378 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi tidak memoderasi atau memperkuat pengaruh SG terhadap NIG, maka hipotesis ditolak.

TABEL 14 Hasil Uji T Moderasi 4

Dependent Variable: NIG
Method: Panel Least Squares
Date: 04/01/26 Time: 13:22
Sample: 2015 2024
Periods included: 10
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.78534	7.071409	2.373691	0.0218
LIKUIDITAS	-3.391266	2.104811	-1.611198	0.1140
INFLASI	-0.028017	0.037966	-0.737935	0.4643
M1	0.582451	0.890740	0.653896	0.5164

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Berdasarkan tabel 14 hasil uji t hipotesis diinterpretasikan pengaruh likuiditas terhadap NIG yang dimoderasi oleh Inflasi menghasilkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ 0.653896 lebih kecil dari 2.015367574. Nilai signifikansi 0.5164 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi tidak memoderasi atau memperkuat dengan signifikan pengaruh likuiditas terhadap NIG, maka hipotesis ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menyajikan variasi variabel dependen. Dalam output *Eviews-12* nilai koefisien determinasi antara 0 – 1 dan diperoleh sebagai berikut:

TABEL 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model 1

R-squared	0.723133	Mean dependent var	6.721495
Adjusted R-squared	0.698522	S.D. dependent var	26.80611
S.E. of regression	14.71842	Akaike info criterion	8.310716
Sum squared resid	9748.437	Schwarz criterion	8.501919
Log likelihood	-202.7679	Hannan-Quinn criter.	8.383527
F-statistic	29.38321	Durbin-Watson stat	2.298740
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Pada tabel 15 hasil uji koefisien determinasi hubungan langsung antara variabel independen dengan dependen, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.698522 atau sama dengan 69%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu Likuiditas, SG, DER, dan EG menjelaskan variabel dependen yaitu NIG sebesar 69% sedangkan untuk sisanya 31% dijelaskan oleh variabel lain.

TABEL 16 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Model 2

R-squared	0.724589	Mean dependent var	6.721495
Adjusted R-squared	0.693293	S.D. dependent var	26.80611
S.E. of regression	14.84553	Akaike info criterion	8.345441
Sum squared resid	9697.150	Schwarz criterion	8.574884
Log likelihood	-202.6360	Hannan-Quinn criter.	8.432814
F-statistic	23.15230	Durbin-Watson stat	2.297085
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews-12 Data Diolah Peneliti, 2026*

Pada tabel 16 hasil uji koefisien determinasi hubungan langsung antara variabel independen dengan dependen, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.693293 atau sama dengan 69%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu Likuiditas, SG, DER, dan EG menjelaskan variabel dependen yaitu NIG sebesar 69% sedangkan untuk sisanya 31% dijelaskan oleh variabel lain.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Pertumbuhan Laba

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai t_{hitung} variabel Likuiditas sebesar 1.668372 lebih kecil dari t_{tabel} ($1.668372 < 2.015367574$). Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar 1.939696, variabel Likuiditas berkorelasi positif atau searah dengan variabel NIG. Nilai probabilitas sebesar 0.1023 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($0.1023 > 0,05$) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Hal ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas memiliki arah yang positif namun tidak berpengaruh. Maka disimpulkan bahwa likuiditas yang tinggi memang menunjukkan kondisi keuangan yang baik, namun tingginya aset lancar belum tentu dapat dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba.

Sebagian besar aset lancar dapat berupa kas, piutang, atau persediaan yang tidak langsung menghasilkan keuntungan. Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan investasi sehingga peningkatan laba tidak terjadi secara signifikan. Penelitian ini didukung oleh (Estininghadi et al., 2019) dan (Jurnal *et al.*, 2021.) menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

2. Pengaruh Sales Growth terhadap Pertumbuhan Laba

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai *t* hitung pada variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.265771 lebih kecil dari *t* tabel ($0.265771 < 2.015367574$). Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0.208033, Variabel pertumbuhan penjualan berkorelasi positif atau searah dengan variabel NIG. Nilai probabilitas sebesar 0.7917 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($0.7917 > 0,05$) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba.

Hal ini menunjukkan bahwa meskipun peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan pertumbuhan laba. Maka disimpulkan bahwa meskipun perusahaan mengalami kenaikan penjualan, laba yang diperoleh dapat dipengaruhi oleh meningkatnya biaya produksi, biaya operasional, biaya pemasaran, maupun faktor ekonomi lainnya. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan belum tentu mampu meningkatkan pertumbuhan laba secara signifikan. Pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi, peningkatan penjualan juga dapat disertai dengan peningkatan biaya bahan baku, biaya penelitian dan pengembangan (research and development), serta biaya distribusi. Selain itu, kondisi ekonomi selama periode 2015–2024, termasuk perubahan tingkat inflasi dan kondisi pasar, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengubah peningkatan penjualan menjadi peningkatan laba. Penelitian ini didukung oleh (Aliyah *et al.*, 2025a) dan (Prasetyaningrum *et al.*, 2024) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

3. Pengaruh Leverage terhadap Pertumbuhan Laba

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai *t* hitung variabel leverage sebesar 9.273854 lebih besar dari *t* tabel ($9.273854 > 2.015367574$). Nilai koefisien regresi variabel leverage sebesar 9.277784, variabel DER berkorelasi positif atau searah dengan variabel NIG. Nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.0000 < 0,05$), menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Hal ini menunjukkan bahwa leverage memiliki arah pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Dengan demikian, penggunaan utang yang dikelola secara efektif dapat membantu perusahaan memperoleh tambahan sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi usaha sehingga berpotensi meningkatkan pertumbuhan laba. Maka disimpulkan bahwa semakin besar penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan laba. Hasil penelitian ini

didukung oleh (Aliyah *et al.*, 2025b) dan (Nadia Hanifah *et al.*, 2020) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap pertumbuhan laba.

4. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Pertumbuhan Laba

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel pertumbuhan ekonomi sebesar 1.484382 lebih kecil dari t_{tabel} ($1.484382 < 2.015367574$). Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan ekonomi sebesar 79.10808, variabel pertumbuhan ekonomi berkorelasi positif atau searah dengan variabel NIG. Nilai probabilitas sebesar 0.1448 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikan ($0.1448 > 0,05$). Menunjukkan bahwa Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Hal ini menunjukkan bahwa meskipun pertumbuhan ekonomi memiliki arah pengaruh yang positif, namun pengaruh tersebut tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro maupun indikator keuangan tertentu, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti efisiensi operasional, kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya, strategi pemasaran, inovasi produk, serta kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif. Oleh karena itu, meskipun pertumbuhan ekonomi memiliki arah pengaruh yang positif, peningkatan pertumbuhan ekonomi belum tentu secara langsung mampu meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak selalu berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Hasil penelitian ini didukung oleh (Lado & Anggraini, 2025b) dan (Agustina & Rice, 2016) Menjelaskan bahwa Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh terhadap Pertumbuhan Laba .

5. Inflasi Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Pertumbuhan Laba

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel moderasi inflasi (M4) sebesar 2.245235 yang berarti lebih besar dari t_{tabel} ($2.245235 > 2.015367574$). Nilai probabilitas 0.0296 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.0296 < 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa inflasi memoderasi hubungan pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap pertumbuhan laba.

Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap pertumbuhan laba dipengaruhi oleh kondisi inflasi yang terjadi. Ketika pertumbuhan ekonomi meningkat disertai kondisi inflasi yang terkendali, peningkatan PDB akan mendorong permintaan produk farmasi sehingga berdampak positif pada pertumbuhan laba perusahaan. Sebaliknya, inflasi yang tinggi dapat memperbesar tekanan biaya produksi sehingga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, inflasi berperan sebagai variabel moderasi yang mampu memperkuat hubungan antara Pertumbuhan Ekonomi dan Pertumbuhan Laba perusahaan.

6. Inflasi Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Pertumbuhan Laba.

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel moderasi inflasi (M3) sebesar -0.098704 yang berarti lebih kecil dari

t_{tabel} ($-0.098704 < 2.015367574$). Nilai probabilitas 0.9218 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($0.9218 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat inflasi tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Leverage* dan Pertumbuhan Laba perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena pengaruh *leverage* terhadap pertumbuhan laba lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan memanfaatkan sumber pendanaan secara efektif dibandingkan oleh perubahan tingkat inflasi. Selain itu, perubahan tingkat inflasi tidak secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal untuk meningkatkan laba. Dengan demikian, inflasi bukan merupakan faktor yang menentukan kuat atau lemahnya hubungan antara *Leverage* dan Pertumbuhan Laba. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memoderasi hubungan pengaruh *leverage* terhadap pertumbuhan laba.

7. Inflasi memoderasi Pengaruh Sales growth terhadap Pertumbuhan Laba.

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel moderasi inflasi (M2) sebesar 0.205906 yang berarti lebih kecil dari t_{tabel} ($0.205906 < 2.015367574$). Nilai probabilitas 0.8378 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($0.8378 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat inflasi tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena peningkatan penjualan tidak selalu diikuti dengan peningkatan laba, mengingat laba juga dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti biaya produksi, biaya operasional, biaya pemasaran, serta efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya. Dengan demikian, inflasi bukan merupakan faktor yang menentukan kuat atau lemahnya hubungan antara Sales Growth dan Pertumbuhan Laba. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memoderasi atau memperkuat hubungan pengaruh sales growth terhadap pertumbuhan laba.

8. Inflasi memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Pertumbuhan Laba.

Berdasarkan hasil uji parsial dan analisis data diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel moderasi inflasi (M1) sebesar 0.653896 yang berarti lebih kecil dari t_{tabel} ($0.653896 < 2.015367574$). Nilai probabilitas 0.5164 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($0.5164 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memoderasi hubungan pengaruh likuiditas terhadap pertumbuhan laba. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat inflasi tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara Likuiditas dan Pertumbuhan Laba perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena tingkat likuiditas yang tinggi hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun belum tentu mampu meningkatkan pertumbuhan laba secara signifikan. Selain itu, perubahan tingkat inflasi tidak secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, inflasi bukan

merupakan faktor yang menentukan kuat atau lemahnya hubungan antara Likuiditas dan Pertumbuhan Laba.

KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan utama penelitian ini adalah: (1) *Leverage* (DER) merupakan satu-satunya determinan internal yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Laba, mengkonfirmasi bahwa penggunaan utang yang efektif menjadi katalis pertumbuhan laba pada sektor farmasi; (2) Inflasi terbukti memoderasi pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Pertumbuhan Laba ini merupakan novelty penelitian yang menunjukkan bahwa interaksi antara kondisi makroekonomi (pertumbuhan PDB dan inflasi) secara bersama-sama menentukan besarnya dampak pertumbuhan ekonomi pada profitabilitas perusahaan farmasi; dan (3) Likuiditas, *Sales Growth*, dan Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh signifikan secara langsung, dan inflasi tidak memoderasi ketiga hubungan tersebut.

Implikasi manajerial dari temuan ini adalah perusahaan farmasi perlu mengoptimalkan struktur modal dengan memanfaatkan pendanaan utang secara terukur dan produktif, serta memantau kondisi inflasi sebagai faktor kontekstual yang memengaruhi transmisi pertumbuhan ekonomi ke profitabilitas. Bagi investor, kondisi *leverage* dan interaksi inflasi-pertumbuhan ekonomi perlu menjadi pertimbangan utama dalam menilai prospek kinerja perusahaan farmasi.

PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada sampel yang hanya mencakup 5 perusahaan farmasi dengan 50 observasi, sehingga generalisasi ke sektor lain memerlukan kehati-hatian. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel ke sub sektor manufaktur lainnya, menambahkan variabel kontekstual seperti suku bunga dan nilai tukar, serta mengeksplorasi kemungkinan hubungan non-linear dalam peran moderasi inflasi terhadap determinan pertumbuhan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, & Rice. (2016). ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN LABA DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6, 85–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.55601/jwem.v6i1.255>
- Aliyah, A. ', Nisa, K., Indira, I., Dedyansyah, A. F., Dilasari, A. P., Teknologi, I., Ahmad, B., & Lamongan, D. (2025a). The Effect Of Sales Growth And Leverage On Profit Growth With Profitability As An Intervening Variable. In *Jurnal of Applied Business and Banking (JABB)* (Vol. 6).

- Aliyah, A. ', Nisa, K., Indira, I., Dedyansyah, A. F., Dilasari, A. P., Teknologi, I., Ahmad, B., & Lamongan, D. (2025b). The Effect Of Sales Growth And Leverage On Profit Growth With Profitability As An Intervening Variable. In *Jurnal of Applied Business and Banking (JABB)* (Vol. 6).
- Dewi, D. P., Marginingsih, R., & Yulianty, W. R. (2025). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Property dan Real Estate 2020-2024. *JUSTIFI*, 5. <http://jurnalilmiah.id/index.php/justifi>
- Elang Muhammad Rafly Ramadhan, Miryam B Lilian Wijaya, & Budiana Ruslan. (2022). Corporate Governance and Principal-Agent Theory: a Critical Review. *Jurnal Ekombis Review*, 10(2), 1391-1404. <https://doi.org/https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2>
- Estininghadi, S., Pgri, S., & Jombang, D. (2019). *Pengaruh Current Ratio , Debt Equity Ratio, Total Assets Turn Over Dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba* (Vol. 2, Number 1). <https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/42>
- Fitriana, E., Hanum, A. N., Universitas, A., & Semarang, M. (2018). Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017) Factors that Influence Profit Growth (Empirical Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (ISE) for the period 2014-2017). In *Prosiding Seminar Nasional Mahasiswa Unimus* (Vol. 1).
- Hidayati, H., & Willyanda Putri, C. (2022). PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP PERTUMBUHAN LABA PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020. *JURNAL BINA BANGSA EKONOMIKA*, 15(2), 2022. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i2>
- Hutajulu, L., & Sinaga, J. (2024). HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. *Agustus*, 2(8), 1095-1112. <https://www.idx.co.id>
- Inna Indaryani, Maryono, & Agus Budi Santosa. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2021. *JURNAL AKUNTANSI PROFESI*, 13. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.23887/jippg.v3i2>
- Jhonni Sinaga, Nikken Syakira Haq, & Supriyanto Supriyanto. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score. *Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3), 212-219. <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i3.1140>

- Jurnal, J. :, Manado, A., Olivia, C., Luas¹, A., Kawulur², A. F., Anita, L., Tanor³
¹²³jurusan Akuntansi, O., & Ekonomi, F. (n.d.). PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN LABA DAN PROFITABILITAS TERHADAP KUALITAS LABA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2019. *JAİM: Jurnal Akuntansi Manado*, 2(2).
- Lucya Dewi Wikardi, & Natalia Titik Wiyani. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Firm Size, Inventory Turnover, Assets Turnover dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *JURNAL ONLINE INSAN AKUNTAN*,.
- Marselino Wau, S. E. , M. Si., Leni Wati, S. E. , M. Si., & Jhon Firman Fau, S. E. , M. E. (2022). *TEORI PERTUMBUHAN EKONOMI (KAJIAN KONSEPTUAL DAN EMPIRIK)* (D. Winarni, Ed.; pp. 1-21). EUREKA MEDIA AKSARA, JANUARI 2022 ANGGOTA IKAPI JAWA TENGAH NO. 225/JTE/2021 .
- Nadia Hanifah, Kartika Hendra Ts, & Siti Nurlaela. (2020). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP PERTUMBUHAN LABA. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, (Vol. 4 No. 1 (2020)). <https://doi.org/https://doi.org/10.23969/oikos.v4i1.2164>
- Prasetyaningrum, D., Safitri, I., Melisa, N., Halawa, V., Studi Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Pamulang Abstrak, U. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi, Beban Operasional, Harga Pokok Penjualan, dan Sales Growth Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(12), 133-137. <https://doi.org/10.5281/zenodo.12511664>
- Putri, T. E., & Andriansyah, A. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PERTUMBUHAN LABA. *JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society)*, 4(01). <https://doi.org/10.35310/jass.v4i01.969>
- Rianto, M., Sulistyowati, M. R., & Supriyanto, A. (2022). Pengaruh NPF, BOPO, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Kinerja (ROA) pada Bank Umum Syariah Masa Pandemi Covid 19. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(02), 1887-1894. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5787>
- Shofwatun, H., Kosasih, K., & Megawati, L. (2021). ANALISIS KINERJA KEUANGAN BERDASARKAN RASIO LIKUIDITAS DAN RASIO PROFITABILITAS PADA PT POS INDONESIA (PERSERO). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(1), 59-74. <https://doi.org/10.22225/kr.13.1.2021.59-74>

Umbu Lado, S., & Ismah Anggraini, D. (2025). PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, INFLASI DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JEBS (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Sosial)*, 3(1), 25–34.