



## Analisis Pengaruh Digital Marketing terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Nugrah Leksono Putri Handayani<sup>1\*</sup>, Poppy Fitrijanti Soeparan<sup>2</sup>, Mohammad Hidayatul Holili<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas STEKOM, Indonesia

Email: [nugrahpeha@gmail.com](mailto:nugrahpeha@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [popsoep@gmail.com](mailto:popsoep@gmail.com)<sup>2</sup>, [holili.65@gmail.com](mailto:holili.65@gmail.com)<sup>3</sup>

\* Penulis Korespondensi: [nugrahpeha@gmail.com](mailto:nugrahpeha@gmail.com)

**Abstract.** *This study aims to analyze the effect of digital marketing on firm value and to examine the mediating role of profitability. The research employs a quantitative approach with an explanatory research design. The sample consists of six cosmetic companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period, selected using purposive sampling based on data availability. The analytical technique used is Structural Equation Modeling with the Partial Least Squares approach (SEM-PLS) using SmartPLS 4. The study utilizes secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The results indicate that digital marketing has a positive and significant effect on firm value. Digital marketing also shows a positive effect on profitability; however, this effect is not statistically significant. Meanwhile, profitability has a positive and significant effect on firm value. The indirect effect test yields a coefficient (O) of 0.239, a t-statistic of 1.914, and a p-value of 0.056, indicating that profitability does not mediate the relationship between digital marketing and firm value. These findings suggest that digital marketing strategies have a more dominant direct effect on enhancing firm value than an indirect effect through profitability.*

**Keywords:** *Cosmetic industry; Digital marketing; Firm value; Profitability; SEM-PLS*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh digital marketing terhadap nilai perusahaan serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori. Sampel terdiri dari enam perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 hingga 2024, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan ketersediaan data. Teknik analisis yang digunakan adalah Structural Equation Modeling dengan pendekatan Partial Least Square (SEM-PLS) melalui aplikasi SmartPLS 4. Data penelitian merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa digital marketing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Digital marketing juga memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Sementara itu, profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji efek tidak langsung menunjukkan nilai koefisien (O) 0,239, t-statistik 1,914, dan p-value 0,056, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak terbukti sebagai mediator pengaruh digital marketing terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa strategi pemasaran digital memiliki pengaruh langsung yang lebih dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas.

**Kata Kunci:** Digital marketing; Industri kosmetik; Nilai perusahaan; Profitabilitas; SEM-PLS

### I. PENDAHULUAN

Industri kosmetik di Indonesia mengalami perkembangan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Adanya perubahan gaya hidup dan trend masa kini mendorong permintaan produk kosmetik secara signifikan. Perkembangan teknologi saat ini merubah strategi pemasaran menjadi *digital marketing*. Transformasi digital menjadikan *digital marketing* sebagai strategi dalam komunikasi dua arah antara perusahaan dan konsumen. Persaingan di

pasar domestik yang sangat ketat menuntut perusahaan untuk menerapkan strategi pemasaran yang efektif dan efisien. Strategi dapat dilakukan dengan memanfaatkan platform digital, media sosial, penggunaan *influencer*, *marketplace* dan iklan digital. Aktivitas *digital marketing* diyakini mampu meningkatkan visibilitas produk, meningkatkan loyalitas konsumen sehingga berdampak pada peningkatan penjualan. Industri kosmetik yang terus bertambah menyebabkan persaingan yang sangat ketat, sehingga perusahaan industri kosmetik memiliki karakteristik *High Marketing Cost*. Untuk mendapatkan kepercayaan masyarakat biaya *digital marketing* yang sangat tinggi sering kali menjadi "biaya hangus" (*burn rate*) meskipun dapat meningkatkan ekuitas merek tetapi justru akan menekan laba bersih dalam jangka pendek.

Adanya keberhasilan strategi *digital marketing* pada perusahaan kosmetik diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik pengaruh secara langsung maupun tidak langsung. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimana dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan potensi perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*.

*Digital marketing* memungkinkan perusahaan menjangkau konsumen secara lebih luas, sehingga meningkatkan efektivitas komunikasi pemasaran. Peningkatan efisiensi berkontribusi pada peningkatan laba yang tercermin dalam rasio profitabilitas *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penelitian terdahulu mengenai pengaruh digital marketing terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan pengaruh positif. Penelitian Chaffey dan Ellis-Chadwick (2019) menyatakan bahwa penggunaan kanal digital seperti media sosial, mesin pencari, dan platform *e-commerce* mampu meningkatkan kinerja pemasaran yang berdampak langsung pada keuangan perusahaan yang mengadopsi digital marketing secara intensif memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang masih mengandalkan pemasaran konvensional. Dwivedi et al.(2021) menemukan bahwa pemasaran digital melalui *influencer* dan media sosial berpengaruh signifikan terhadap peningkatan penjualan dan laba perusahaan kosmetik. Konsumen kosmetik cenderung lebih responsif terhadap promosi digital berbasis visual dan ulasan online.

Penelitian di Indonesia oleh Putri dan Suryani (2020) menunjukkan bahwa intensitas iklan digital berpengaruh positif terhadap ROA perusahaan kosmetik, karena mampu meningkatkan volume penjualan tanpa meningkatkan biaya pemasaran secara proporsional. Temuan ini mengindikasikan bahwa digital marketing dapat menjadi strategi yang efisien

dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan erat dengan nilai perusahaan, dimana perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi. Sartono (2016) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Digital marketing berpotensi meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi biaya pemasaran, peningkatan penjualan, serta perluasan pangsa pasar. Namun, dampak digital marketing terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung. Dalam beberapa kondisi, digital marketing terlebih dahulu memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya direspons oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas dipandang relevan untuk diuji sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara digital marketing dan nilai perusahaan. Industri kosmetik memiliki karakteristik unik di mana biaya pemasaran digital sangat tinggi, namun seringkali membakar uang (*burn rate*) sehingga tidak langsung menjadi profit, melainkan menjadi *brand equity*. Selain itu, penelitian yang secara khusus mengkaji peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *digital marketing* dan nilai perusahaan pada industri kosmetik di Indonesia masih terbatas. Kondisi ini menunjukkan adanya celah penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *digital marketing* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan dan pemasaran, serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi *digital marketing* yang efektif.

## 2. TINJAUAN PUSTKA

### Landasan Teori

#### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Brigham & Houston (2018) mendefinisikan bahwa sinyal ialah petunjuk yang diinformasikan oleh perusahaan terkait dengan tindakan manajemen dalam upaya penilaian terhadap prospek perusahaan jangka ke depan. Teori sinyal yakni tindakan yang diputuskan oleh perusahaan yang membantu menyampaikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan melihat prospek perusahaan ke depannya. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Implementasi *digital*

*marketing* yang intensif mencerminkan kemampuan perusahaan dalam beradaptasi dengan perkembangan teknologi dan memahami perilaku konsumen, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### **Teori Stakeholder**

Teori stakeholder menyatakan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kepentingan pemegang saham, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk konsumen, karyawan, dan masyarakat. Digital marketing memungkinkan perusahaan menjalin hubungan yang lebih intensif dan interaktif dengan konsumen melalui media digital, yang berpotensi meningkatkan kepuasan dan loyalitas pelanggan. Kondisi ini pada akhirnya dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

### **Digital Marketing**

*Digital marketing* merupakan pendekatan pemasaran strategis yang memanfaatkan teknologi digital, khususnya platform berbasis internet, untuk membangun komunikasi interaktif dengan konsumen, memperkuat hubungan jangka panjang, serta menciptakan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Sihombing et al., 2022). Dalam industri kosmetik, digital marketing memiliki peran penting karena keputusan pembelian konsumen sangat dipengaruhi oleh tren, konten visual, ulasan daring, serta rekomendasi influencer. Dalam penelitian ini, *digital marketing* diproksikan logaritma natural biaya iklan dan promosi.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya dan merupakan indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Hery (2018), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efisien manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keuntungan. Tanpa laba yang memadai, perusahaan akan kesulitan menarik modal eksternal dan tidak dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)*, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang digunakan. Menurut Kasmir (2019), ROA menunjukkan efisiensi manajemen aset yang menggambarkan sejauh mana aset-aset yang digunakan telah berkontribusi pada perolehan laba bersih. Semakin besar

ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik posisi perusahaan dari segi penggunaan aset.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang baik dan berpotensi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. PBV menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan, sedangkan *Tobin's Q* mencerminkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan nilai penggantian asetnya. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Menurut Brigham dan Houston (2019), rasio ini memberikan indikasi pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan reputasi yang baik dan prospek pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki nilai PBV di atas satu, yang berarti harga pasar sahamnya lebih mahal dibandingkan nilai buku asetnya. Menurut Peters dan Taylor (2017), *Tobin's Q* atau yang sering disebut sebagai *q-theory* merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar modal perusahaan terhadap biaya penggantian (*replacement cost*) dari aset-asetnya. Dalam pandangan mereka, rasio ini bukan sekadar angka akuntansi, melainkan indikator yang mengukur seluruh peluang investasi perusahaan di masa depan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Digital Marketing terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori sinyal, aktivitas digital marketing dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam beradaptasi dengan perkembangan teknologi dan memanfaatkan peluang pasar. Chaffey dan Ellis-Chadwick (2019) menyatakan bahwa pemanfaatan kanal digital mampu meningkatkan kinerja pemasaran dan reputasi merek, yang selanjutnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Digital marketing berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Digital Marketing terhadap Profitabilitas**

Digital marketing memungkinkan perusahaan melakukan promosi secara lebih efisien dan terukur, sehingga berpotensi meningkatkan penjualan tanpa peningkatan biaya pemasaran yang proporsional. Dwivedi et al. (2021) serta Putri dan Suryani (2020) menemukan bahwa aktivitas pemasaran digital berpengaruh positif terhadap peningkatan penjualan dan profitabilitas perusahaan kosmetik. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Digital marketing berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan indikator fundamental yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Menurut Brigham dan Houston (2019), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi. Penelitian Sartono (2016) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Peran Mediasi Profitabilitas**

*Digital marketing* tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi dapat terlebih dahulu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang kemudian direspons oleh pasar. Berdasarkan temuan penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh digital marketing terhadap profitabilitas serta pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka profitabilitas dipandang berperan sebagai variabel mediasi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Profitabilitas memediasi pengaruh *digital marketing* terhadap nilai perusahaan.

## **3. METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas yang bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antarvariabel penelitian. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini menguji hipotesis berdasarkan data numerik yang dianalisis secara statistik. Hubungan kausalitas yang diuji meliputi pengaruh *digital marketing* terhadap nilai perusahaan, pengaruh digital marketing terhadap profitabilitas, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Metode analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS). Dalam mengolah data penelitian dilakukan menggunakan aplikasi SmartPLS 4. Pemilihan SEM-PLS didasarkan pada karakteristik data penelitian yang memiliki jumlah sampel relatif terbatas serta tidak mensyaratkan asumsi distribusi normal multivariat. Model penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung antarvariabel. Digital marketing berperan sebagai variabel independen, profitabilitas sebagai variabel mediasi, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1. Perusahaan industri kosmetik dan *consumer goods* yang memiliki lini produk perawatan pribadi dan kosmetik yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan; 2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap; 3. Perusahaan yang memiliki data terkait variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan sampel yang diamati selama periode penelitian sehingga menghasilkan unit observasi yang digunakan dalam analisis. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan kosmetik yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Data yang digunakan mencakup informasi mengenai aktivitas digital marketing, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

#### 4. PEMBAHASAN

##### Gambaran Umum Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh digital marketing terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan industri kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari enam perusahaan dengan periode pengamatan selama empat tahun yaitu tahun 2021 hingga tahun 2024. Digital marketing sebagai indikator diproksikan dengan logaritma natural biaya iklan dan promosi, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q* dan profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asstes* (ROA). Penggunaan PBV dan *Tobin's Q* secara simultan bertujuan untuk menangkap persepsi pasar dari dua sudut pandang, yaitu nilai berbasis ekuitas dan nilai berbasis aset, sehingga mampu merepresentasikan nilai perusahaan secara lebih komprehensif. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode *Structural Modeling – Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan pengolahan data

menggunakan aplikasi SmartPLS 4. Model penelitian ini terdiri dari tiga konstruk laten, yaitu digital marketing sebagai variabel eksogen, profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi dan nilai perusahaan sebagai variabel endogen. Nilai perusahaan dimodelkan sebagai konstruk reflektif dengan indikator PBV dan *Tobin's Q*. Hasil analisis SEM-PLS meliputi evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*).

## Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| Variabel                  | N  | Minimum<br>(Min) | Maksimum<br>(Max) | Rata-rata<br>(Mean) | Standar<br>Deviasi |
|---------------------------|----|------------------|-------------------|---------------------|--------------------|
| Digital Marketing         | 24 | 23.464           | 29.153            | 25.678              | 1,912              |
| Profitabilitas (ROA)      | 24 | -0,210           | 0,302             | 0,0060              | 0,143              |
| Price to Book Value (PBV) | 24 | 0,254            | 44.380            | 7,240               | 14,045             |
| Tobin's Q                 | 24 | 0,580            | 8.450             | 2.144               | 2,238              |

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, Digital Marketing memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 25,678 dengan standar deviasi 1,912. Nilai minimum tercatat sebesar 23,464 dan nilai maksimum sebesar 29,153. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa sebaran data DM relatif stabil atau tidak memiliki fluktuasi yang ekstrem antar sampel. ROA (*Return on Assets*): Variabel ini menunjukkan profitabilitas perusahaan dengan nilai rata-rata 0,060 (atau 6%). Rentang nilai berada di antara -0,210 (perusahaan yang mengalami kerugian) hingga 0,302 (laba tertinggi). Rendahnya standar deviasi (0,143) menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel memiliki tingkat profitabilitas yang seragam. *Price to Book Value* (PBV): Nilai rata-rata PBV adalah 7,240. Namun, terdapat variasi data yang sangat tinggi yang ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 14,045. Hal ini dipicu oleh rentang data yang lebar, yaitu dari nilai minimum 0,254 hingga nilai maksimum yang mencapai 44,380. *Tobin's Q*: Sebagai indikator nilai perusahaan, *Tobin's Q* memiliki nilai rata-rata 2,144 dengan nilai terendah 0,580 dan tertinggi 8,450. Standar deviasi sebesar 2,238 menunjukkan adanya variasi nilai pasar perusahaan di dalam sampel penelitian.

## Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran dilakukan untuk memastikan bahwa indikator yang digunakan telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas.

## Uji Validitas Konvergen

**Tabel 2.** Uji Outer Model, Uji *Validity* dan Uji *Reliability*

| Konstruk          | <i>Outer Loadings</i> | <i>Cronbach's Alpha</i> | <i>Composite Reliability</i> | AVE   |
|-------------------|-----------------------|-------------------------|------------------------------|-------|
| Digital Marketing | 1,000                 | 1,000                   | 1,000                        | 1,000 |
| Profitabilitas    | 1,000                 | 1,000                   | 1,000                        | 1,000 |
| Nilai Perusahaan  |                       |                         |                              |       |
| PBV               | 0,976                 | 0,950                   | 0,975                        | 0,952 |
| Tobin's Q         | 0,976                 |                         |                              |       |

Validitas Konvergen (*Convergent Validity*) diuji berdasarkan hubungan antara indikator terhadap konstruk, nilai *outer loading* dikatakan sangat baik apabila  $> 0,70$ . Hasil pengujian *validitas konvergen* menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki nilai loading di atas 0,70, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator valid dalam mengukur konstruk penelitian. Kriteria  $AVE \geq 0,50$  dimana hasil penelitian menunjukkan Nilai AVE masing masing konstruk lebih besar dari 0,50 sehingga menunjukkan setiap konstruk memiliki validitas diskriminan yang baik. Seluruh konstruk memiliki nilai *composite reliability* dan *Cronbach's alpha* di atas 0,70 sehingga dapat disimpulkan bahwa instrumen penelitian reliabel. Hasil pengujian outer model menunjukkan bahwa seluruh indikator memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas. Nilai *loading factor*, *Average Variance Extracted* (AVE) dan *composite reliability* berada di atas batas yang ditetapkan. Variabel nilai perusahaan dimodelkan sebagai konstruk reflektif dengan dua indikator, yaitu *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. Hasil evaluasi outer model menunjukkan bahwa seluruh indikator nilai perusahaan memiliki nilai *outer loading* di atas batas minimum yang direkomendasikan dan memenuhi kriteria validitas konvergen. Selain itu, nilai *composite reliability* dan *Average Variance Extracted* (AVE) pada konstruk nilai perusahaan berada di atas nilai ambang batas, sehingga konstruk dinyatakan reliabel dan valid.

## Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

### Nilai Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai *R-Square* ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel eksogen dalam menjelaskan variabel endogen. Hasil analisis nilai *R-Square* ( $R^2$ ) untuk Profitabilitas sebesar 0,182 dan untuk Nilai perusahaan sebesar 0,817. Menunjukkan bahwa *digital marketing* mampu menjelaskan variasi profitabilitas (ROA) sebesar 18,2% sedangkan *digital marketing* dan profitabilitas secara bersama-sama mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 81,7%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang sangat kuat.

### Effect Size ( $f^2$ )

Hasil pengujian *effect size* menunjukkan bahwa pengaruh *digital marketing* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai  $f^2$  sebesar 1,155 yang termasuk dalam kategori sangat besar. Pengaruh *digital marketing* terhadap profitabilitas memiliki nilai  $f^2$  sebesar 0,222 yang berada pada kategori sedang. Selanjutnya, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai  $f^2$  sebesar 1,411 yang juga termasuk dalam kategori sangat besar. Temuan ini menunjukkan bahwa *digital marketing* dan profitabilitas merupakan determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan.

### Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berada di bawah batas kritis, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model struktural. Hasil pengujian multikolinearitas pada model pengukuran menunjukkan bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk indikator PBV dan *Tobin's Q* sebesar 5,487. Nilai tersebut masih berada di bawah batas maksimum yang direkomendasikan, sehingga tidak mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas yang serius. Tingginya nilai VIF pada kedua indikator tersebut mencerminkan keterkaitan yang kuat antar indikator dalam merepresentasikan konstruk nilai perusahaan yang bersifat reflektif.

### Pengujian Hubungan Antar Variabel (*Path Coefficient*)

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai koefisien jalur, *t-statistic* dan *p-value* melalui prosedur *bootstrapping*.

**Tabel 3. Path Coefficients**

| Hubungan                             | Koefisien<br>(O) | Standard<br>Deviation<br>(STDEV) | T-Statistics | P-Value |
|--------------------------------------|------------------|----------------------------------|--------------|---------|
| Digital Marketing → Nilai perusahaan | 0,508            | 0,100                            | 5,097        | 0,000   |
| Digital Marketing → Profitabilitas   | 0,426            | 0,218                            | 1,952        | 0,051   |
| Profitabilitas → Nilai perusahaan    | 0,562            | 0,091                            | 6,196        | 0,000   |

Berdasarkan tabel 3. *Path coefficients* hasil uji hipotesis yang disajikan sebagai berikut:

#### H1 Pengaruh *Digital Marketing* terhadap Nilai Perusahaan

*Digital Marketing* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,508 dan nilai *T-Statistic* sebesar 5,097 (lebih besar dari 1,96). Nilai *P-Value* yang sangat kecil ( $0,000 < 0,05$ )

mengonfirmasi bahwa strategi pemasaran digital yang efektif mampu meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan secara langsung. Dengan demikian, hipotesis ini diterima.

## H2 Pengaruh *Digital Marketing* terhadap Profitabilitas

*Digital Marketing* ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dalam model ini. Meskipun arah hubungannya positif (koefisien 0,426), nilai *T-Statistic* yang diperoleh hanya 1,952 (di bawah ambang batas 1,96) dengan *P-Value* sebesar 0,051. Karena *P-Value* sedikit di atas standar signifikansi 0,05, maka hipotesis ini dinyatakan ditolak. Ini menunjukkan bahwa investasi pada pemasaran digital belum tentu memberikan dampak instan pada laba bersih dalam periode pengamatan.

## H3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan faktor pendorong paling kuat terhadap Nilai Perusahaan. Dengan nilai koefisien tertinggi sebesar 0,562 dan *T-Statistic* yang sangat kuat yaitu 6,196, hubungan ini dinyatakan signifikan (*P-Value* 0,000). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi pula apresiasi investor terhadap nilai perusahaan tersebut. Hipotesis ini diterima.

## Uji Mediasi Profitabilitas (*Indirect Effect*)

**Tabel 4.** Uji mediasi

| Jalur Mediasi                                         | <i>Indirect Effect</i> | <i>t-statistic</i> | <i>p-value</i> |
|-------------------------------------------------------|------------------------|--------------------|----------------|
| Digital Marketing → Profitabilitas → Nilai Perusahaan | 0,239                  | 1,914              | 0,056          |

## H4: Profitabilitas memediasi pengaruh *digital marketing* terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian efek tidak langsung menunjukkan bahwa pengaruh *digital marketing* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menghasilkan koefisien sebesar 0,239 dengan nilai *T-Statistic* 1,914 dan *P-Value* 0,056. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *digital marketing* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, hipotesis H4 ditolak, profitabilitas tidak terbukti sebagai mediator hubungan antara *digital marketing* dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa *digital marketing* memiliki pengaruh langsung yang lebih dominan terhadap nilai perusahaan dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas.

## Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *digital marketing* memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Chaffey dan Ellis-Chadwick (2019) mengindikasikan bahwa aktivitas *digital marketing* mampu meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa biaya iklan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho, Rukmi, dan Perdhiansyah (2023) yang menyatakan bahwa intensitas iklan yang tinggi efektif dalam meningkatkan kesadaran publik sehingga menaikkan nilai pasar perusahaan. Intensitas iklan yang tinggi meningkatkan kesadaran publik, mendorong laba, dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan di mata investor.

Meskipun *digital marketing* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, pengaruh tersebut belum signifikan secara statistik. Penelitian ini tidak sejalan dengan Dwivedi et al. (2021) serta Putri dan Suryani (2020), hal ini dapat disebabkan oleh sifat investasi *digital marketing* yang cenderung memberikan manfaat jangka menengah hingga panjang. Biaya iklan dan promosi yang dikeluarkan *digital marketing* untuk membangun asset tidak berwujud (*intangible assets*) yaitu kesadaran merek dan loyalitas pelanggan. Sehingga dampaknya terhadap laba belum sepenuhnya tercermin dalam periode pengamatan. Dalam kurun waktu tahun 2021 hingga 2024 merupakan masa transisi pasca pandemi, sehingga perusahaan kosmetik mengeluarkan biaya iklan dan promosi secara besar-besaran untuk merebut pangsa pasar digital. Namun kenaikan biaya tersebut belum mampu sepenuhnya meningkatkan penjualan di tengah persaingan industri kosmetik yang sangat ketat. Tingginya biaya ini menekan margin laba bersih dalam jangka pendek, sehingga meskipun Nilai Perusahaan (PBV) naik karena kepercayaan investor, Profitabilitas (ROA) belum mengikuti secara signifikan.

Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang menjadi dasar penilaian investor. Penelitian ini sejalan dengan Brigham dan Houston (2018) perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Sartono (2016), Zuhroh (2019), Hidayat (2019), Sari (2020), Muharramah & Hakim (2021) dan Iman et al., (2021) menemukan hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini profitabilitas tidak berperan sebagai variabel mediasi, sehingga peningkatan nilai perusahaan tidak selalu harus melalui peningkatan profitabilitas terlebih dahulu. Hasil pengujian efek tidak langsung menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh *digital marketing* terhadap nilai perusahaan. Temuan

ini mengonfirmasi bahwa jalur mediasi memiliki nilai *p-value* sebesar 0,056, yang berada di atas ambang batas signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun *digital marketing* mampu memberikan sinyal positif kepada pasar, dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan bersifat langsung (*direct effect*) dan tidak harus melalui peningkatan laba bersih atau profitabilitas terlebih dahulu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (*Signaling Theory*) teori sinyal kekuatan finansial, dimana investor akan menganggap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik pada saat perusahaan mampu mengeluarkan biaya tinggi untuk *digital marketing*. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui karakteristik industri kosmetik selama periode 2021–2024, di mana pesatnya persaingan sehingga perusahaan melakukan investasi besar-besaran pada *digital marketing*. Tingginya biaya operasional untuk strategi *digital marketing* tersebut cenderung menekan margin profitabilitas dalam jangka pendek, namun di sisi lain berhasil membangun kesadaran merek dan loyalitas konsumen yang kuat. Akibatnya, investor lebih merespons aktivitas digital sebagai indikator prospek masa depan perusahaan yang cerah daripada sekadar melihat perolehan laba saat ini. Dengan demikian, strategi *digital marketing* yang masih berperan utama dalam membentuk persepsi dan nilai pasar bukan sebagai pendorong profitabilitas secara langsung.

## 5. KESIMPULAN

### Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap perusahaan industri kosmetik di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: *Digital Marketing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Digital marketing* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa investasi pada iklan dan promosi digital dalam jangka pendek belum mampu dikonversi secara optimal menjadi laba bersih, disebabkan oleh tingginya biaya operasional dan belanja iklan di industri kosmetik. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Strategi *digital marketing* lebih berperan dalam membentuk persepsi pasar daripada sebagai pendorong laba jangka pendek. Temuan ini menunjukkan bahwa strategi pemasaran digital memiliki pengaruh langsung yang lebih dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas.

## **Implikasi Manajerial**

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan kosmetik perlu menempatkan *digital marketing* sebagai strategi utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investasi pada aktivitas digital marketing tidak hanya berorientasi pada peningkatan penjualan jangka pendek, tetapi juga pada pembentukan kesadaran merek, loyalitas pelanggan dan kepercayaan pasar. Untuk meningkatkan nilai perusahaan secara optimal, manajemen perusahaan disarankan untuk mengelola anggaran digital marketing secara berkelanjutan dan terintegrasi.

## **Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya**

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel dan periode pengamatan yang relatif terbatas. Hal ini dikarenakan jumlah perusahaan industri kosmetik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sangat terbatas. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel, memperpanjang periode pengamatan, serta menggunakan proksi lain dari *digital marketing* atau profitabilitas guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aurelian, M., & Sha, T. L. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1586–1593. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9336>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chaffey, D., & Ellis-Chadwick, F. (2019). *Digital marketing: Strategy, implementation and practice* (7th ed.). Pearson Education Limited.
- Dwivedi, Y. K., Ismagilova, E., Hughes, D. L., Carlson, J., Filieri, R., Jacobson, J., & Wang, Y. (2021). Setting the future of digital and social media marketing research: Perspectives and research propositions. *International Journal of Information Management*, 59, 102168. <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2020.102168>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis nilai perusahaan dengan model rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2008). *Financial management: Theory and practice*. South-Western Cengage Learning.
- Hery. (2018). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive edition*. PT Grasindo.

- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, return on equity, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 21(1), 67–75.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Ed. 1, Cet. 12). PT Raja Grafindo Persada.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*, 5(7), 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Mulyadi, T. K., & Affan, N. (2022). Pengaruh biaya penelitian dan pengembangan, biaya iklan dan promosi terhadap nilai perusahaan. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(3), 651–660.
- Nugroho, Y. A., Rukmi, M. P., & Perdhiansyah, P. (2023). The effectiveness of advertising cost against sales and firm value. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 8(1), 1–8. <https://doi.org/10.30871/jaat.v8i1.5068>
- Oktaviansyah, H. T., & Zulfikri, R. R. (2024). Pemasaran digital dan kinerja keuangan: Peran inovasi berkelanjutan sebagai variabel mediasi. *MELATI: Jurnal Media Komunikasi Ilmu Ekonomi*, 41(1), 1–13. <https://doi.org/10.58906/melati.v40i2.116>
- Peters, R. H., & Taylor, L. A. (2017). Intangible capital and the investment-q relation. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.011>
- Putri, N. L. P., & Suryani, A. (2020). Pengaruh intensitas iklan digital terhadap profitabilitas perusahaan kosmetik di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 17(2), 145–156.
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sartono, A. (2016). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Setiabudhi, H. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel mediasi. *AmaNU: Jurnal Manajemen dan Ekonomi*, 5(1), 1–15. <https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>
- Sihombing, S. O., Handayani, P. W., & Pinem, A. A. (2022). Digital marketing strategy and its impact on customer engagement and firm performance. *Journal of Business and Management Studies*, 7(2), 115–126.

- Yuliana, Y. (2022). *Relevansi nilai biaya penelitian dan pengembangan serta biaya iklan dan promosi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011–2020* [Undergraduate thesis, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie].
- Zuhroh, I. (2019). The effects of liquidity, firm size, and profitability on firm value with mediating leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203–213.  
<https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>