

KIA9\_AKPM\_008

## PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Cynthia Wijaya<sup>1</sup>, Fredella Colline<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Kristen Krida Wacana  
email: Cynthia.2018em030@civitas.ukrida.ac.id

<sup>2</sup>Universitas Kristen Krida Wacana  
email: Fredella.colline@ukrida.ac.id

### Abstract

*This study aims to examine the effect of leverage, liquidity, activity on firm value in energy sector company listed on the Indonesia Stock Exchange for period 2017-2020 with profitability as a mediating variable. The data used are secondary data from the Indonesia Stock Exchange. The population of this study are energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for period 2017-2020. The samples in this study were selected by using purposive sampling method, the final samples used were 19 companies. The results of this study indicate that the leverage and profitability have a positive effect on firm value, while liquidity and activity have no effect on firm value. Leverage and liquidity have no effect on profitability. Activity has a positive effect on profitability. Profitability is not able to mediate the effect of leverage and liquidity on firm value. But profitability is able to mediate the effect of activity on firm value.*

**Keywords:** Firm Value, Leverage, Liquidity, Activity, Profitability

### PENDAHULUAN

Krisis energi tengah melanda beberapa negara saat ini seperti China, Eropa, India, dan Asia. Dengan terjadinya krisis energi tersebut pada akhirnya menyebabkan terjadinya krisis listrik. Hal tersebut terjadi karena adanya permintaan energi yang tinggi pada saat pemulihan ekonomi, namun tidak sejalan dengan ketersediaan pasokan yang mencukupi sehingga membuat harga batu bara dan gas alam melonjak. Tentunya dengan terjadinya krisis energi membuat pelaku pasar menjadi khawatir karena akan berdampak terhadap inflasi global yang semakin meningkat.

Sektor energi di Indonesia berhasil memimpin laju indeks sebesar 69,27% pada kuartal ketiga tahun 2021 setelah sebelumnya mengalami penurunan pada tahun 2020. Menguatnya saham emiten pada sektor energi dapat diakibatkan oleh beberapa faktor seperti permintaan dan penawaran saham yang terjadi di BEI, krisis yang terjadi di suatu negara, dan faktor intern dari perusahaan seperti leverage, likuiditas, dan profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Permana & Rahyuda, 2018). Kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat nilai dari suatu perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut terdiri dari profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas. Menurut Simamora et al (2020) nilai perusahaan adalah keadaan dimana satu perseroan telah meraih keadaan khusus dan dijadikan sebagai gambaran dari kepercayaan publik terhadap perseroan yang telah melewati operasional selama beberapa waktu, yaitu dari mulai berdirinya perseroan sampai sekarang. Tolak ukur yang biasa sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu *price book value* (PBV).

Menurut Marli (2018) mengatakan bahwa rasio leverage adalah rasio yang dipakai untuk menilai perbandingan antara dana yang berasal dari pihak kreditor (hutang) dengan dana dari pihak perusahaan (ekuitas). Penelitian ini akan menggunakan *debt to equity ratio* sebagai alat ukur dari leverage. Alasan

menggunakan rasio DER karena dianggap dapat menunjukkan setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan hutang. Likuiditas adalah ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu sesuai tanggal jatuh temponya (Lubis et al., 2017). Dalam penelitian ini likuiditas akan diproksikan oleh *current ratio* (CR). *Current Ratio* dianggap dapat menggambarkan kondisi dari seluruh aset lancar yang dimiliki perusahaan. Aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk menunjukkan efisiensi perusahaan ketika mengelola asetnya (Yofhi & Andriani, 2020). Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO). TATO dianggap bisa mengukur tingkat efisiensi dari penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Dewi & Rahyuda (2020) mengungkapkan bahwa dengan meningkatnya nilai perusahaan maka profitabilitas dari suatu perusahaan juga meningkat sehingga tingkat kemakmuran para pemegang saham pun semakin besar. Dalam penelitian ini, profitabilitas akan diproksikan menggunakan *return on equity* (ROE). Hal ini dikarenakan ROE dianggap mampu mendeskripsikan perusahaan dalam mencari margin perusahaan sehingga calon investor bisa mengetahui informasi mengenai manajemen dalam mengelola perusahaanya.

**Tabel 1** : Nilai PBV, ROE, DER, CR, dan TATO Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di BEI

Nama Perusahaan	PBV	ROE	DER	CR	TATO
<b>2017</b>					
Adaro Energy Tbk.	1,27	13.1%	0,67	2,56	0,48
AKR Corporindo Tbk.	3,37	15,90%	0,86	1,62	1,09
Atlas Resources Tbk.	4,56	-32,61%	7,22	0,22	0,09
Pelayaran Nasional Bina BuanaRaya Tbk	0,65	-125,16%	2,12	6,74	0,25
<b>2018</b>					
Adaro Energy Tbk.	0,74	11.1%	0,64	1,96	0,51
AKR Corporindo Tbk.	2,06	19,60%	1,01	1,40	1,18
Atlas Resources Tbk.	11,81	-179,27%	34,06	0,17	0,11
Pelayaran Nasional Bina BuanaRaya Tbk	0,82	-35,46%	2,77	3,97	0,24
<b>2019</b>					

Adaro Energy Tbk.	0,96	10.9%	0,81	1,71	0,48
AKR Corporindo Tbk.	1,90	8,60%	1,13	1,24	1,01
Atlas Resources Tbk.	3,38	-7,66%	6,90	3,63	0,17
Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	1,06	-24,58%	3,25	0,70	0,22

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah

Dapat dilihat dari tabel 1.1 menampilkan mengenai gambaran dari rasio keuangan beberapa perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 3 tahun terakhir. Nilai PBV, ROE, DER, CR, dan TATO mengalami fluktuasi di setiap tahunnya. Berdasarkan tabel 1.1 terdapat hubungan yang tidak konsisten antara PBV dengan ROE. Pada tahun 2019 nilai ROE perusahaan Adaro Energy Tbk mengalami penurunan sedangkan nilai PBV mengalami kenaikan. Hal tersebut bertentangan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa ketika profitabilitas perusahaan menurun maka nilai perusahaan juga akan ikut menurun. Variabel DER juga mengalami hubungan yang tidak konsisten dimana nilai DER perusahaan Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk pada tahun 2018 mengalami peningkatan dan nilai dari PBV juga mengalami peningkatan. Hal tersebut bertentangan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki hutang diatas titik optimal maka akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang akan menurun. Lalu pada tahun 2019 nilai CR dari perusahaan Atlas Resources Tbk mengalami peningkatan sedangkan nilai PBV mengalami penurunan. Hal tersebut tentunya bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Suriana (2019) yang menyatakan semakin likuid suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin baik. Nilai TATO juga mengalami hubungan yang tidak konsisten dimana pada tahun 2018 nilai TATO dari perusahaan AKR Corporindo Tbk. Mengalami peningkatan sedangkan nilai PBV mengalami penurunan. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian dari DP & Monika (2020) yang menyatakan bahwa adanya perputaran aset yang cepat dapat menjadi sinyal positif bagi pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

## STUDILITERATUR

### *Signalling Theory*

*Signalling theory* adalah perilaku manajemen suatu perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan dari pihak manajemen terhadap prospek perusahaan di masa yang akan mendatang menurut (Brigham & Houtson, 2014). Sinyal itu sendiri memiliki arti sebagai isyarat yang diberikan oleh manajer (pihak perusahaan) kepada investor (pihak luar) (Abrori & Suwitho, 2019). Diharapkan sinyal tersebut dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang nantinya meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

### *Trade Off Theory*

*Trade off theory* merupakan teori yang berfokus terhadap keseimbangan antara pemilihan penggunaan hutang dengan manfaat penggunaan hutang baik berupa penghematan pajak atau biaya kebangkrutan yang akan terjadi akibat penggunaan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan Kraus & Litzenberger (1973) dalam (Desryadi Rahmatullah, 2019).

### *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* menurut Myers (1984) dalam Mispuyanti & Wicaksono (2020) adalah teori yang mengungkap bahwa perusahaan memiliki hirarki dalam pendanaannya, dimana untuk sumber awal tersebut berasal dari laba ditahan. Akan tetapi, jika laba ditahan tidak mencukupi maka perusahaan bisa

mendapatkan tambahan modal dengan mencari hutang dan kemudian saham Myers dan Majluf (1984) dalam (Mispiyanti & Wicaksono, 2020).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Awulle et al (2018) nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai persepsi dari investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercerminkan dari nilai saham perusahaan yang beredar di Bursa Efek Indonesia (BEI), jika nilai saham perusahaan tersebut semakin tinggi maka nilai perusahaan tersebut akan ikut semakin tinggi (Ramdhonah et al., 2019). Penelitian ini akan menggunakan rasio PBV untuk mengukur nilai perusahaan.

### **Leverage**

Menurut Harahap (2009) dalam Andriani & Rudianto (2019) rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak eksternal dengan kemampuan suatu perusahaan yang dijelaskan oleh ekuitas. Semakin tinggi rasio leverage menandakan semakin besar hutang suatu perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan *debt to equity ratio* untuk mengukur rasio leverage. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan jika perusahaan memiliki hutang diatas titik optimalnya, maka setiap pertambahan hutang akan membuat nilai perusahaan menurun.

H<sub>1</sub> : Rasio Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas dapat dijadikan sebagai salah satu alat ukur untuk mengetahui aktivitas perusahaan, karena jika likuiditas suatu perusahaan rendah maka akan berdampak terhadap sulitnya perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, terlebih kewajiban jangka pendeknya dan secara perlahan akan membuat perusahaan mengalami stagnasi (Andriani & Rudianto, 2019). Penelitian ini akan menggunakan current ratio untuk mengukur likuiditas. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi juga tingkat kepercayaan kreditur untuk memberikan modalnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata calon investor ataupun kreditur (Lumoly et al., 2018).

H<sub>2</sub> : Rasio Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Aktivitas**

Rasio aktivitas merupakan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi terhadap berbagai jenis aktiva (Yofhi & Nofita, 2018). Dengan adanya perputaran aset yang cukup cepat dalam periode waktu tertentu dapat menjadi sinyal yang positif bagi pasar. Hal itu dapat mencerminkan perusahaan efektif dalam mengelola asetnya sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut yang nantinya akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *total asset turnover* (TATO) akan digunakan untuk mengukur rasio aktivitas.

H<sub>3</sub> : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah ukuran dari kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan uang Kasmir (2015). Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka akan membuktikan prospek perusahaan tersebut akan baik di masa yang mendatang sehingga akan mendapat respon positif dari investor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas akan diproksikan dengan return on equity (ROE). Semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin efisien pemakaian modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

H<sub>4</sub> : Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Rasio Leverage Terhadap Profitabilitas**

Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi dapat menyebabkan menurunnya profitabilitas dikarenakan perusahaan harus membayar tingkat bunga hutang yang tinggi. Hal itu dapat menyebabkan

laba dari perusahaan tersebut menurun sehingga profitabilitas perusahaan tersebut juga ikut menurun (Abdillah et al., 2021).

H<sub>5</sub> : Rasio *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

#### **Rasio Likuiditas Terhadap Profitabilitas**

Perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya apabila nilai dari likuiditasnya rendah. Dengan meningkatnya likuiditas maka akan diikuti dengan meningkatnya profitabilitas, dikarenakan rasio likuiditas dapat menjelaskan *liquid* atau tidaknya suatu perusahaan (Mardian, 2017).

H<sub>6</sub> : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### **Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas**

Marli (2018) menyatakan dengan meningkatnya rasio aktivitas dapat menjelaskan bahwa suatu perusahaan berhasil menggunakan semua asetnya dengan efisien untuk menghasilkan laba. Sehingga dengan meningkatnya laba perusahaan maka akan membuat profitabilitas perusahaan tersebut juga meningkat.

H<sub>7</sub> : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### **Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi**

Jika perusahaan memiliki hutang dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut akan memiliki beban bunga yang besar juga. Dikarenakan hal tersebut, perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dapat menyebabkan penurunan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dikarenakan harus membayar jumlah pelunasan yang lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang yang diperoleh (Ardiana & Chabachib, 2018). Berdasarkan *signalling theory*, ketika profitabilitas suatu perusahaan menurun maka nilai perusahaan ikut menurun dikarenakan investor menerima sinyal bahwa perusahaan tidak dapat menjanjikan prospek yang baik.

H<sub>8</sub> : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan secara negatif.

#### **Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi**

Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang aman dan terhindar dari risiko kebangkrutan yang disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya (Ardiana & Chabachib, 2018). Tingginya nilai likuiditas perusahaan dapat membantu kelancaran kegiatan operasional perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, sehingga laba perusahaan tersebut akan meningkat. Dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang nantinya dapat berdampak terhadap nilai perusahaan yang meningkat juga.

H<sub>9</sub> : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara positif.

#### **Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi**

Zain (2020) menyatakan bahwa semakin efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal tersebut dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa lalu yang nantinya dapat diproyeksikan di masa depan. Sehingga dengan meningkatnya profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

H<sub>10</sub> : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan secara positif.

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan untuk pengolahan datanya menggunakan statistik. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data laporan keuangan perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI selama periode 2017 – 2020 melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dari penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sehingga terdapat 69 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian

ini menggunakan *purposive sampling*. Data yang telah diperoleh akan diolah menggunakan *software SPSS for windows*. Penelitian ini akan menggunakan metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji F, uji t, path analysis dan sobel test.

**Tabel 2. Operasionalisasi Variabel**

NO	Variabel	Definisi	Rumus
1	Rasio Leverage (X <sub>1</sub> )	Melihat seberapa banyak dana yang diperoleh baik dari kreditur dan pemilik perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
2	Rasio Likuiditas (X <sub>2</sub> )	Mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menangani hutang jangka pendek	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
3	Rasio Aktivitas (X <sub>3</sub> )	Menganalisa efektivitas dari aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.	$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
4	Rasio Profitabilitas (Z)	Mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode waktu tertentu.	$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$
5.	Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

**Tabel 3. Hasil Uji Deskriptif Statistik**

Descriptive Statistics				
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	.252	3.229	.99456	.611281
Likuiditas	.349	3.750	1.61731	.799095
Aktivitas	.184	1.868	.83265	.450748
Profitabilitas	.020	.773	.18491	.149247
Nilai Perusahaan	.195	9.216	1.72716	1.746301
N	76			

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

*Leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.252 yang dimiliki PT. Rukun Raharja Tbk tahun 2017. Untuk nilai maksimum dimiliki oleh PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar 3.229. Rata-rata modal atau pendanaan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI sebagian besar berasal dari modal sendiri dan bukan dari hutang. Variabel likuiditas (CR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,349 yang dimiliki oleh PT. Sillo Maritime Perdana Tbk tahun 2018. Sedangkan untuk nilai maksimum dari likuiditas adalah 3.750 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Rukun Raharja Tbk tahun 2018. Rata-rata perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang kuat atau dapat dikatakan perusahaan likuid. Variabel aktivitas (TATO) mempunyai nilai minimum sebesar 0,184 yang dimiliki oleh PT. Buana Lintas Lautan Tbk tahun 2019. Untuk nilai maksimum dari aktivitas dimiliki oleh PT. Baramulti Suksessarana Tbk tahun 2017 yaitu sebesar 1.868. Rata-rata perusahaan telah efektif dan efisien dalam mengelola aset-asetnya untuk menghasilkan laba. Variabel profitabilitas (ROE) mempunyai nilai minimum sebesar 0,020 yang dimiliki oleh PT. Rukun Raharja Tbk tahun 2020. Untuk nilai maksimum dari profitabilitas dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk tahun 2018 yaitu sebesar 0.773. Hasil statistik tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menghasilkan laba sebesar 18,49% dari modalnya. Variabel nilai perusahaan (PBV) mempunyai nilai minimum sebesar 0.195 yang dimiliki oleh PT. Soechi Lines Tbk tahun 2018. Untuk nilai maximum dari nilai perusahaan dimiliki oleh PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk tahun 2017 yaitu sebesar 9.216.

**Tabel 4 :** Hasil Uji Normalitas Persamaan 1  
Persamaan 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	76
Asymp. Sig. (2-tailed)	.182 <sup>c</sup>

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

**Tabel 5 :** Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	76
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

Dapat dilihat pada tabel 4 dan tabel 5 bahwa nilai dari *Asymp. Sig.* > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi syarat uji normalitas.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 6.** Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1

Coefficients <sup>a</sup>		
Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF

Leverage	.778	1.285
Likuiditas	.776	1.288
Aktivitas	.955	1.047

**Tabel 7.** Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan 2

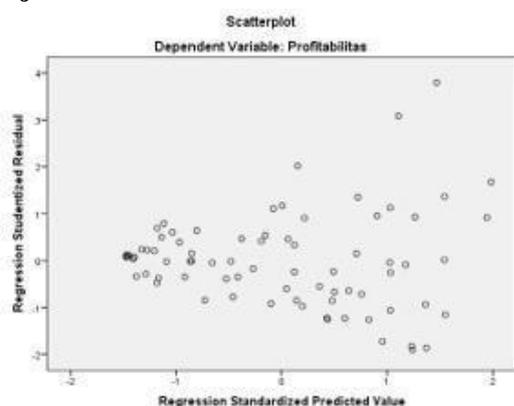
Coefficients <sup>a</sup>		
Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Leverage	.752	1.330
Likuiditas	.774	1.291
Aktivitas	.654	1.530
Profitabilitas	.675	1.482

a. Dependent Variable: Profitabilitas (Sumber : Hasil output SPSS, data diolah) Perusahaan

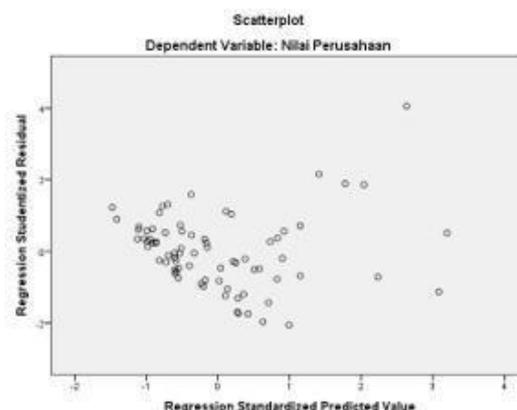
a. Dependent Variable: Nilai (Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

Tabel 6 dan tabel 7 menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *Variance Influence Factor* (VIF) < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada persamaan model 1 dan 2.

### Uji Heterokedastisitas



**Gambar 1.** Uji Heterokedastisitas Persamaan 1



**Gambar 2.** Uji Heterokedastisitas Persamaan 2

Berdasarkan gambar 1 dan gambar 2 dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah

heterokedastisitas pada model persamaan regresi 1 dan 2.

### Uji Autokolerasi

**Tabel 8.** Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1  
Persamaan 2

Model	Durbin-Watson
1	2.277

- a. Predictors: Aktivitas, Leverage, Likuiditas  
Leverage, Likuiditas, Aktivitas  
b. Dependent Variable: Profitabilitas

**Tabel 9.** Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
2	1.953

- a. Predictors: Profitabilitas,  
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui nilai  $dU < DW < 4-dU$  yaitu  $1.7104 < 2.277 < 2.2896$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada persamaan model regresi 1. Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui nilai  $dU < DW < 4-dU$  yaitu  $1.7399 < 1.953 < 2.2601$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada persamaan model regresi 2.

### Analisis Regresi Berganda

**Tabel 10.** Hasil Regresi Persamaan 1

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.029	.059
	Leverage	.043	.027
	Likuiditas	.009	.021
	Aktivitas	.189	.033

a. Dependent Variable: Profitabilitas

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

**Tabel 11.** Hasil Regresi Persamaan

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
2	(Constant)	-1.136	.490
	Leverage	1.491	.226
	Likuiditas	.096	.170
	Aktivitas	-.165	.328
	Profitabilitas	7.371	.976

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

Berdasarkan Tabel 10 nilai konstanta menjelaskan bahwa jika variabel *leverage*, likuiditas, dan aktivitas tidak mengalami kenaikan atau konstan maka rata-rata nilai dari profitabilitas akan menurun sebesar 0.29. Nilai koefisien regresi dari variabel *leverage* mengartikan bahwa setiap ada penambahan satu nilai pada variabel *leverage* maka akan memberikan kenaikan nilai profitabilitas sebesar 0.043. Nilai koefisien regresi dari variabel likuiditas mengartikan bahwa setiap adanya penambahan satu nilai pada variabel likuiditas maka akan memberikan kenaikan nilai pada profitabilitas sebesar 0.009. Nilai koefisien regresi dari variabel aktivitas mengartikan bahwa setiap adanya penambahan satu nilai pada variabel likuiditas maka akan memberikan kenaikan nilai pada profitabilitas sebesar 0.189.

$$\text{Profitabilitas} = -0.29 + 0.043 \text{ Leverage} + 0.009 \text{ Likuiditas} + 0.189 \text{ Aktivitas}$$

Berdasarkan tabel 11 nilai konstanta menjelaskan bahwa jika variabel *leverage*, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas tidak mengalami kenaikan atau konstan maka rata-rata nilai dari nilai perusahaan akan menurun sebesar 1.136. Nilai koefisien regresi dari variabel *leverage* mengartikan bahwa setiap ada penambahan satu nilai pada variabel *leverage* maka akan memberikan kenaikan nilai pada nilai perusahaan sebesar 1.491. Nilai koefisien regresi dari variabel likuiditas mengartikan bahwa setiap adanya penambahan satu nilai pada variabel likuiditas maka akan memberikan kenaikan nilai pada nilai perusahaan sebesar 0.096. Nilai koefisien regresi dari variabel aktivitas mengartikan bahwa setiap adanya pengurangan satu nilai pada variabel likuiditas maka akan memberikan penurunan nilai pada nilai perusahaan sebesar -

0.165. Nilai koefisien regresi dari variabel profitabilitas mengartikan bahwa setiap adanya penambahan satu nilai pada variabel likuiditas maka akan memberikan kenaikan nilai pada nilai perusahaan sebesar 7.371.

$$\text{Nilai Perusahaan} = -1.136 + 1.491 \text{ Leverage} + 0.096 \text{ Likuiditas} - 0.165 \text{ Aktivitas} + 7.371$$

**Profitabilitas**

**Tabel 12.** Model Summary Persamaan 1

Model	Adjusted R Square
1	.297

**Tabel 13.** Model Summary Persamaan 2

	Adjusted R Square
	.648

- a. Predictors: Aktivitas, Leverage, Likuiditas
- b. Dependent Variable: Profitabilitas

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square nya sebesar 0,297 atau 29,7% .Hal ini menjelaskan bahwa variabel *leverage*, likuiditas, dan aktivitas dapat menjelaskan variabel profitabilitas sebesar 29,7% . Sedangkan 70,3% lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Berdasarkan tabel 13, dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square nya sebesar 0.648 atau 64,8%. Hal ini menjelaskan bahwa variabel *leverage*, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 64,8% . Sedangkan 35,2% lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

## Uji F

**Tabel 14.** Hasil Uji F Persamaan 1

**Tabel 15.** Hasil Uji F Persamaan 2

ANOVA			
Model		F	Sig.
1	Regression	11.565	.000 <sup>b</sup>

ANOVA			
Model		F	Sig.
2	Regression	35.524	.000 <sup>b</sup>

c. Predictors: Aktivitas, Leverage, Likuiditas

d. Dependent Variable: Profitabilitas

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

Berdasarkan tabel 14, maka dapat dilihat bahwa nilai  $F_{hitung} 11.565 > F_{tabel} 2.73$  dan nilai Sig.  $0.000 < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi 1 layak digunakan untuk menguji pengaruh variabel independent terhadap variabel dependennya. Berdasarkan tabel 15, maka dapat dilihat bahwa nilai  $F_{hitung} 35.524 > F_{tabel} 2.50$  dan nilai Sig.  $0.000 < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi 2 layak digunakan untuk menguji pengaruh variabel independent terhadap variabel dependennya.

### Uji t

**Tabel 16.** Hasil Uji t Persamaan 1

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-.495	.622
	Leverage	1.591	.116
	Likuiditas	.436	.664
	Aktivitas	5.759	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

**Tabel 17.** Hasil Uji t Persamaan 2

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-2.318	.023
	Leverage	6.604	.000
	Likuiditas	.565	.574
	Aktivitas	-.503	.616
	Profitabilitas	7.554	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

(Sumber : Hasil output SPSS, data diolah)

Dari tabel 16 dapat dilihat bahwa nilai Sig. dari variabel *leverage* dan likuiditas terhadap profitabilitas lebih besar dari 0,05 dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Nilai Sig. dari variabel aktivitas terhadap profitabilitas lebih kecil dari 0,05 dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa aktivitas signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dari tabel 17 dapat dilihat bahwa nilai Sig. dari variabel *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih kecil dari 0,05 dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya nilai Sig. dari variabel likuiditas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan lebih besar dari 0,05 dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Path Analysis

**Tabel 18.** Hasil Uji Path Analysis

Efek	X1 terhadap Y1	X2 terhadap Y1	X3 terhadap Y1
Langsung	0.522	0.044	-.043
Tidak Langsung	0.110	0.030	0.360
Total	0.632	0.074	0.317

Berdasarkan hasil *path analysis*, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage*, likuiditas, aktivitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan besaran nilai dari koefisien regresi pengaruh langsung lebih kecil daripada nilai koefisien regresi total. **Sobel Test**

**Tabel 19.** Hasil Uji Sobel Test

Keterangan	Sobel test statistic	t tabel
<i>Leverage</i> à Profitabilitas à Nilai Perusahaan	1.558	1.993
Likuiditas à Profitabilitas à Nilai Perusahaan	0.428	1.993
Aktivitas à Profitabilitas à Nilai Perusahaan	4.563	1.993

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa untuk pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas, nilai *sobel test statistic* lebih kecil daripada  $t_{tabel}$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Untuk pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi, nilai *sobel test statistic* lebih besar daripada  $t_{tabel}$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memediasi secara parsial pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

Dapat dilihat dari hasil uji statistik diatas bahwa *leverage* memiliki nilai koefisien dengan arah positif sebesar 1.491 serta nilai signifikansi  $0,00 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang untuk sumber pendanaan dapat memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk memperluas atau melakukan ekspansi bisnis mereka sehingga dapat meningkatkan laba yang diperoleh yang nantinya akan meningkatkan profitabilitas (Misran & Chabachib, 2017). Hal ini juga sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa hutang dapat memberikan manfaat perlindungan pajak. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Misran & Chabachib (2017); Ramdhonah et al (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.096 serta nilai signifikansi  $0,574 > 0,05$  dan aktivitas memiliki nilai koefisien dengan arah negatif sebesar -0.165 serta nilai signifikansi  $0,616 > 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas dan aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari hasil uji statistik diatas bahwa bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien dengan

arah positif sebesar 7.371 serta nilai signifikansi  $0.000 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka akan membuktikan prospek perusahaan tersebut akan baik di masa yang mendatang. Hal itu menandakan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan akan direspon secara positif oleh investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiana & Chabachib (2018); Lumoly et al (2018); Dewi & Rahyuda (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari hasil uji statistik diatas bahwa *leverage* memiliki nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.43 serta nilai signifikansi  $0.116 > 0,05$  dan likuiditas memiliki nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.009 serta nilai signifikansi  $0.664 > 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Dapat dilihat dari hasil uji statistik diatas bahwa aktivitas memiliki nilai koefisien dengan arah positif sebesar 0.189 serta nilai signifikansi 0.000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh secara positif terhadap. Marli (2018) menyatakan dengan meningkatnya rasio aktivitas dapat menjelaskan bahwa suatu perusahaan berhasil memanfaatkan semua asetnya dengan efisien untuk menghasilkan laba. Sehingga dengan meningkatnya nilai laba perusahaan maka akan membuat profitabilitas perusahaan tersebut juga meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Alvandy et al (2020); Marli (2018); Wahyuni (2018) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan *path analysis* menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage, likuiditas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaannya. Akan tetapi berdasarkan hasil pengujian sobel test, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas mampu memediasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah melalui proses pengumpulan sampel, pengolahan data, serta interpretasi hasil analisis pengaruh *leverage*, likuiditas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Leverage dan profitabilitas signifikan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
2. *Leverage* dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Aktivitas signifikan berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas.
3. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi secara parsial pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Investor dapat mempertimbangkan tingkat rasio *leverage* yang diproksikan oleh DER, profitabilitas yang diproksikan oleh ROE, dan aktivitas yang diproksikan oleh TATO ketika mengambil keputusan dalam berinvestasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam sampel yang digunakan dimana hanya fokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Sehingga untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dari jenis industri lain, menggunakan variabel-variabel lain yang lebih memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan memperpanjang periode waktu dalam penelitian.

## REFERENSI

- Abrori, A., & Suwitho. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitasterhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2), 1–16.
- Abdillah, W. A., et al (2021). *PENGARUH LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING ( Pada PT. 7(3)*, 34–47.
- Alvandy, B. I., Salim, M. A., & Saraswati, E. (2013). Engaruh Rasio Beban Pajak Tangguhan, Rasio Aktivitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 53(9), 62–78.
- Andriani, P. R., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei (Bei) Periode 2010-2017. *Management, and Industry (JEMI)*, 2(1), 48–60.
- Ardiana, E., & Chabachib, M. C. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1–14.
- Asandimitra, N. (2017). *CAPITAL EXPENDITURE , LEVERAGE , GOOD CORPORATE GOVERNANCE , CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY : PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 20(2), 191–214.
- Ardila, I. (2017). Pengaruh profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 21–30.
- Awulle, I. D., Murni, & Sri Rondonuwu, C. N. (2018). Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(4), 1908–1917.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamental of Financial Management*. Cengage Learning : Nelson Education
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Pratama, I. S. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. *Prosiding 2<sup>nd</sup> Business and Economics Conference*
- DESRYADI RAHMATULLAH, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(2).
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252.
- DP, R., & Monika, M. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1), 1–16.
- Madi, R. A. (2017). *Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan*. *Objek pada penelitian ini adalah Perusahaan*.
- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396.
- Misran, M., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh DER, CR dan TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar

- pada BEI Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 6(1), 1–13.  
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17552/16801>
- Nurwahyuni, et al. (2020). Pengaruh Profitability, Growth Opportunities Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management Science ( JMS )*. 1, 14–35.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Ambarwati, J, & Mineva, R, V. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan **PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**. 127–130.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.  
<https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Simamora, F. T., Novita, H., & Cantona, Y. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 566–587.
- Suriana, O. (2018). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Biogeosciences*
- Wahyuni, A. N. (2018). Analisis likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen* 15(1), 1–17.
- Yofhi, N., & Terdaftar, B. (2018). Buana Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Buana Akuntansi. 5(2), 69–84.