

DETERMINAN PROFITABILITAS DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *LEVERAGE* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Dede Alfiana¹⁾, Wawan Ichwanudin²⁾, Enis Khaerunnisa³⁾

Manajemen dan Universitas Sultan Ageng Tirtayasa
55511800058@untirta.ac.ic

ABSTRACT

This research was conducted with the aim of knowing the ability of leverage to mediate the implications of profitability on firm value, with sales growth and cash turnover as determinants of profitability. The population in this study are companies from the trade, service and investment sectors in the tourism sub-sector, restaurants and hotels listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2016 to 2020 with a total population of 19 companies. The antecedent variable of company growth is proxied by sales growth and the activity ratio is proxied by Cash Turnover, the independent variable of profitability is measured using ROE (Return on Equity), the dependent variable of company value is proxied by PBV (Price Book Value), and the intervening variable Leverage is proxied by DER (Debt to Equity Ratio). This study uses secondary data obtained from ICMD (Indonesian Capital Market Directory) for 2016-2020. Testing was carried out using SPSS. The results showed that sales growth has a positive effect on profitability, cash turnover has a positive effect on profitability, profitability has a positive effect on leverage, leverage has a positive effect on firm value, profitability has a negative effect on firm value, leverage mediates profitability on firm value..

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kemampuan *leverage* dalam memediasi implikasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan pertumbuhan penjualan dan perputaran kas sebagai determinan dari profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dari sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai dengan 2020 dengan jumlah populasi sebanyak 19 perusahaan. Variabel anteseden pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *sales growth* dan rasio aktivitas diproksikan dengan *Cash Turnover*, variabel independen profitabilitas diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*), variabel dependen nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*), dan variabel intervening *leverage* diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) tahun 2016-2020. Pengujian dilakukan dengan menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *leverage*, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *leverage* memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan *Leverage*

1. PENDAHULUAN

Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Menurut (Ng & E. Daromes, 2016) menyatakan bahwa Nilai perusahaan sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan pada sebuah perusahaan yang dapat mengubah pandangan para investor.

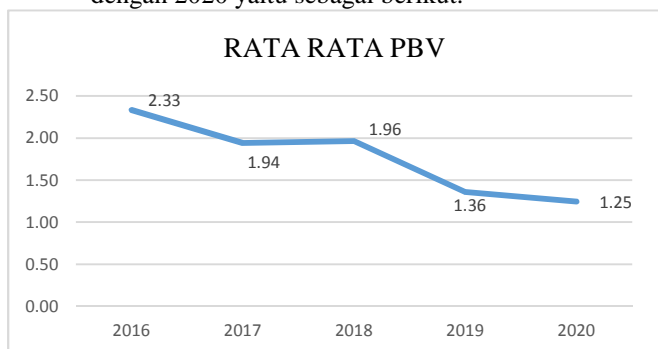
Sektor perdagangan, jasa dan investasi ini meliputi Wholesaler, wisata, Restoran, Hotel, Periklanan, Percetakan, Perawatan Kesehatan, Komputer, Perusahaan investasi lainnya. Dalam sektor ini penulis merinci untuk penelitian yang diteliti merupakan sub sektor pariwisata, Restoran

dan Hotel, sub sektor ini lah sektor yang kuat karena merupakan kebutuhan umum masyarakat sehari-hari. Pada sektor ini pula memiliki banyak kelebihan antara lain: Meningkatkan Pendapatan Negara, Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat dan Membuka Lapangan Pekerjaan. Namun demikian, pada sub sektor ini pula memiliki kekurangan, karena subsektor ini bergantung pada mobilitas atau pergerakan manusia jadi sangat berpengaruh jika terjadi sesuatu yang dapat menghambat pergerakan manusia atau mobilitasnya.

Menurut (Ayu & Suarjaya, 2017), pada umumnya, nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satunya PBV (*Price to Book Value*). Rasio PBV merupakan perbandingan market value suatu saham terhadap

book value, sehingga dengan membandingkan nilai tersebut dapat mengetahui apakah tingkat harga sahamnya mengalami Peningkatan atau turun.

Berikut ini grafik yang menunjukkan nilai rata-rata PBV mengalami fluktuatif pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan 2020 yaitu sebagai berikut.



Gambar 1.1
Rata-Rata Nilai Perusahaan sub sektor pariwisata, restoran, dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat dari rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio PBV (Price to Book Value) pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sector pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di BEI periode tahun 2016 sampai dengan 2020. Adanya perkembangan PBV (Price to Book Value) yang fluktuatif cenderung tidak stabil. Hal tersebut dikarenakan beberapa faktor yang mengakibatkan nilai PBV pada sector ini mengalami fluktuatif dan adanya fenomena bisnis inkonsistensi sehingga mengalami penurunan nilai perusahaan melalui perhitungan PBV (Price to Book Value), sehingga dengan terjadi hal tersebut menyebabkan masalah karena dengan nilai perusahaan yang turun dapat menyebabkan kurang percayanya investor pada suatu perusahaan, karena hal tersebut tidak sejalan dengan konsep pada *signaling theory*.

Pada gambar 1.1 yang ditampilkan diatas mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan mengalami penurunan hal tersebut mengakibatkan para investor akan kesulitan dalam meyakinkan diri untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena sinyal yang para investor dapatkan tidak baik. Maka dengan kondisi yang ada perusahaan diminta untuk memperbaiki nilai perusahaan dan membuat kinerja keuangan pada perusahaan tersebut membaik agar nilai perusahaan mulai naik kembali grafiknya. Dan mencari tahu faktor yang mengakibatkan nilai perusahaan mengalami fluktuatif.

Ada beberapa riset yang telah dilakukan oleh penelitian terdahulunya, beberapa penelitian tersebut sering menghubungkan bahwa faktor yang

dapat mempengaruhi dan memberikan dampak pada nilai perusahaan ialah profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh (Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti, 2016), Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Hal ini dijelaskan pada *signaling theory* bahwasannya semakin besar profitabilitas akan memberikan sinyal yang baik bagi investor. Berikut ini ringkasan pada tabel research gap profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Tabel 1.1
Research Gap Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

No.	Judul	Peneliti	Hasil
1.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal dan Profitabilitas	(Uli, Ichwanudin, & Suryani, 2020)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	(Adi Putra & Lestari, 2016)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	(Indriyani, 2017)	Profitabilitas berbanding lurus terhadap nilai perusahaan
4.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	(Rahayu & Sari, 2018)	Profitabilitas ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan
5.	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	(Oktrima, 2017)	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dari beberapa penelitian terdahulu, adanya research gap yang terjadi antara nilai perusahaan dengan profitabilitas. Dengan adanya hal tersebut maka mencari tahu penyebab terjadinya research gap tersebut dan faktor- faktor yang menyebabkan hal tersebut terjadi.

Selain itu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas, berdasarkan penelitian terdahulu, menurut (Putra & Badjra, 2015) profitabilitas dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Hal itu sejalan dengan *signaling theory* dimana dengan meningkatnya pertumbuhan

perusahaan dapat memberikan dampak peningkatan pada profitabilitas. Berdasarkan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ningsih & Kusumawati, 2020) menunjukkan nilai R2 sebesar 0,032 atau 3,2%, hal ini menunjukkan variable penelitian yang digunakan yaitu pertumbuhan perusahaan yang mana dalam hal ini digambarkan oleh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas sebesar 3,2% dan sisanya 96,8% dipengaruhi oleh faktor lainnya. Maka dilihat dari nilai R2 tersebut masih dibawah 0,3 atau 30% artinya masih sangat rendah.

Berdasarkan masalah-masalah baik fenomena bisnis yang terjadi maupun adanya research gap maka menimbulkan penelitian yaitu bagaimana membangun model penelitian untuk mengatasi masalah yang terjadi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana dalam penelitian ini menambahkan leverage sebagai variabel mediasi yang bias mengatasi masalah perbedaan hasil penelitian tersebut. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* dimana dengan meningkatnya leverage maka dapat meningkatkan profitabilitas sehingga dalam hal ini meningkatnya profitabilitas dapat membantu meningkatnya nilai perusahaan. Karena menurut (Da Costa, Mas'ud, & Handini, 2021) menjelaskan bahwa semakin besar penggunaan hutang dalam sebuah perusahaan maka akan memberikan dampak peningkatan pada nilai perusahaan. Karena bagi sebuah perusahaan dengan adanya hutang dapat membantu perusahaan untuk mengendalikan penggunaan dana kasnya yang secara berlebihan dengan pengamanan dana kas ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan pada latar belakang diatas, ditemukan adanya research gap antara pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas yang mana masih rendahnya nilai koefisien determinasi pada hubungan tersebut, maka dalam penelitian ini menambahkan variable rasio aktivitas yang diproksikan dengan perputaran kas untuk mengatasi hal tersebut. Dalam penelitian ini menggunakan variabel rasio aktivitas karena rasio aktivitas yang diproksikan dengan perputaran kas merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi suatu perusahaan yang dapat dilihat modal kerja yang tertanam dalam kas dan bank dalam satu periode akuntansi, Perputaran kas diketahui dengan membandingkan antara jumlah pendapatan dan pemberian pinjaman dengan jumlah kas rata-rata. Dengan demikian tingkat perputaran kas menunjukkan kecepatan kembalinya modal kerja yang tertanam pada kas atau setara kas menjadi kas kembali melalui penjualan atau pendapatan. Hal ini sejalan dengan konsep pada *signaling theory* bahwa jika profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif terhadap para investor.

Berdasarkan penjelasan diatas, bermaksud untuk melakukan penelitian mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi profitabilitas sehingga profitabilitas dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai dengan 2020.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan leverage sebagai variabel mediasi, yang mana dalam penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai proksi dari pertumbuhan perusahaan dan perputaran kas sebagai proksi dari rasio aktivitas sebagai determinan yang mempengaruhi profitabilitas serta dengan adanya variabel determinan tersebut dapat membantu mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi profitabilitas sehingga mengetahui apakah profitabilitas dapat memberikan dampak yang baik atau tidak terhadap nilai perusahaan dengan membuat sebuah konsep dan model yang baru dari penelitian sebelumnya agar dapat mengatasi research gap

2. TINJAUAN PUSTAKA

Dalam penelitian ini menggunakan *signaling theory*. (Holly, 2018) Menyatakan bahwa teori sinyal adalah teori yang mencakup informasi yang diberikan oleh pihak perusahaan selaku agen kepada pihak pemilik selaku principal yang kedua pihak tersebut terlibat dalam sebuah kontrak untuk menjalankan tugas dari pemilik. Pihak pemilik melakukan kontroling kepada pihak perusahaan sehingga dengan begitu pihak perusahaan dituntut untuk memberikan informasi yang diketahuinya mengenai keadaan perusahaannya. Informasi diberikan agar dapat mengurangi dampak informasi asimetris dan meminimalisir terjadinya konflik antara kedua belah pihak.

(Chumaidah & Priyadi, 2018) menjelaskan bahwa nilai perusahaan ialah nilai pasar yang mempunyai komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) jika perusahaan dijual dan tercermin dari harga sahamnya. Dengan demikian, nilai perusahaan juga dapat disebut sebagai persepsi masyarakat umum atau investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Menurut (Utomo, 2016) nilai perusahaan menunjukkan nilai saat omo dari pendapatan yang diinginkan dimasa yang akan datang dan merupakan sebuah indikator bagi pasar (investor) dalam menilai perusahaan. Dari beberapa pendapat diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah sebuah nilai pada pasar yang keberadaannya sangat penting karena jika nilai perusahaan tinggi maka

akan memberikan dampak yang baik kepada pemilik perusahaan dan juga pemegang saham.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan pengukuran *Price Book Value* (PBV). Karena PBV menggambarkan aktiva rasio yang dimiliki oleh pemegang saham dengan mempunyai satu lembar saham. Alasan lain mengapa PBV digunakan sebagai pengukuran pada penelitian ini karena PBV digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi, rasio ini pun dapat memberikan gambaran potensi harga suatu saham sehingga secara tidak langsung dari gambaran tersebut PBV ini dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan dapat mencerminkan nilai perusahaan. *Price Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Menurut (Fahmi, 2016) Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik profitabilitas maka menggambarkan semakin baik pula kemampuan tingginya profitabilitas yang akan didapatkan oleh perusahaan

Dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai pengukuran pada profitabilitas karena pada rasio ini merupakan suatu pengukuran dari sudut pandang seorang investor. Karena dalam suatu perusahaan jika mampu menghasilkan laba yang tinggi akan memberikan dampak pada harga saham yang akan meningkat. Alasan lainnya karena ROE ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri sehingga dengan menggunakan pengukuran ROE ini perusahaan dapat diasumsikan mampu menghasilkan laba tanpa hutang sekalipun.

Return on Equity (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut (Fahmi, 2016) menyatakan bahwa *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan masuk dalam kategori utang ekstrim yaitu perusahaan terjebak kedalam tingkat hutang yang tinggi dan akan sulit untuk melepaskan beban hutangnya. Hal tersebut dapat membahayakan kelangsungan perusahaan. Maka dari itu sebaiknya perusahaan menyeimbangkannya jumlah utang yang layak untuk diambil dan mengetahui dari mana sumber-sumber yang nantinya dapat dipakai untuk membayar utang.

Dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukuran pada

leverage karena pada rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tersebut dapat menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola aktiva dan seberapa besar bagian dari aktiva tersebut yang dibiayai oleh hutang. Dan juga DER pada umumnya digunakan dalam laporan keuangan pada perusahaan *go-public* yang sudah dipublikasikan.

Debt to Equity Ratio (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan digambarkan dengan pertumbuhan penjualan, (Hidayat, 2018) Pertumbuhan penjualan adalah suatu gambaran keberhasilan perusahaan dalam investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pengertian yang disampaikan oleh (Nurhayadi, Sulistiana, Nurkhalishah, Salam, & Abdurrohman, 2021) menjelaskan bahwa Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan memberikan gambaran bahwa pendapatan perusahaan yang juga meningkat.

Menurut (Harahap, 2004) ada 4 jenis dalam pengukuran pertumbuhan perusahaan, yaitu pertumbuhan penjualan, kenaikan laba bersih, *Earning per Share* (EPS) dan kenaikan *dividen per share*. Tetapi dalam penelitian ini menggunakan pengukuran pertumbuhan penjualan, karena (Miswanto, Abdullah, & Suparti, 2017) Pertumbuhan penjualan memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan. Berikut ini rumus dari kenaikan penjualan.

$$= \frac{\text{Pertumbuhan Penjualan}}{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun lalu}} = \frac{\text{Pertumbuhan Penjualan}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

Dalam penelitian ini rasio aktivitas digambarkan dengan perputaran kas. Menurut (Riyanto, 2011) Menyatakan bahwa perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Dengan membandingkan hal tersebut akan menggambarkan tingkat perputaran kas. Sedangkan menurut (Putri & Musmuni, 2013) menyatakan bahwa perputaran kas adalah periode di mana arus kas dimulai pada saat diinvestasikan dalam modal kerja yang tingkat likuiditasnya tinggi. Yang berarti semakin banyak kas yang dimiliki perusahaan maka memiliki kemungkinan yang semakin rendah dalam perputarannya.

Pada perhitungan ini menunjukkan bahwa persentase kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu, jika penjualan

tahun ini lebih baik dibandingkan dengan tahun lalu artinya perusahaan berhasil meningkatkan penjualannya karena semakin tinggi maka semakin baik.

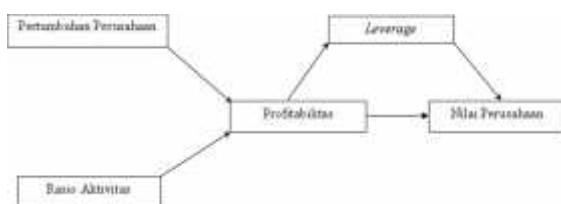
Menurut (Sartono, 1998) Menyatakan bahwa perputaran kas dapat diformulasikan dengan membagi penjualan dengan rata-rata kas dan setara kas.

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-Rata Kas dan Setara Kas}}$$

Rasio perputaran ini bertujuan untuk mengukur ketersediaan kas untuk mendanai perusahaan yang berkaitan penjualannya, karena tingkat perputaran kas adalah gambaran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan.

Pada penelitian ini menggunakan 4 variabel yang terdiri dari 2 variabel antededen yaitu pertumbuhan perusahaan dan rasio aktivitas, 1 variabel independen yaitu profitabilitas, 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan 1 variabel intervening yaitu *leverage*.

Maka jika digambarkan kerangka dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran

1. Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh pertumbuhan Perusahaan terhadap profitabilitas dapat dijelaskan dengan *Signaling theory* dimana jika semakin tinggi pertumbuhan perusahaan pada suatu perusahaan akan memberikan keuntungan yang tinggi pada perusahaan dan memberikan peningkatan pada profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Evadine, 2020), (Widhi & Suarmanayasa, 2021) dan (Fatmawati, 2019) juga menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

H_1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2. Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas

Pengaruh rasio aktivitas yang diprosikan dengan perputaran kas terhadap profitabilitas dapat dijelaskan dengan *Signaling theory* yang mana dalam teori sinyal jika semakin tinggi perputaran kas maka akan semakin baik, hal ini dikarenakan semakin tinggi perusahaan

mengoptimalkan penggunaan kasnya ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya maka akan memberikan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan semakin besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Aryani, Pangiuk, & Baining, 2021), (Dewi, Suwaendra, & Yudiaatmaja, 2016) dan (Canizio, 2017) juga menjelaskan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap profitabilitas.

H_2 : Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

3. Profitabilitas Terhadap *Leverage*

Pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* dibangun menggunakan *signaling theory*, jika profitabilitas meningkat dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan hutangnya karena pada *signaling theory* dengan meningkatkan hutang dapat membantu sebuah perusahaan untuk mencapai kemakmuran, karena dengan perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi dianggap percaya akan prospek kedepannya dan mempunyai kepercayaan diri yang tinggi dalam keberhasilan perusahaannya maka dengan kepercayaan tersebut perusahaan meningkatkan hutangnya.

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan terkait dengan hubungan profitabilitas terhadap *leverage*, penelitian yang dilakukan oleh (Widjaja, 2014). Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*.

H_3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *leverage*

4. *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dijelaskan menggunakan *signaling theory*, penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajibannya dimasa yang akan datang sehingga dengan hal tersebut mampu memberikan gambaran yang positif terhadap pasar, yang mana jika pasar merespon dengan baik akan memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan (Al-Slehat, 2020), (Markonah, Salim, & Franciska, 2020) dan (Farooq & Masood, 2016) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_4 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dikaji dengan *signaling theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba, profitabilitas adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan, dengan perolehan laba yang tinggi mampu memberikan kepercayaan terhadap para investor sehingga dengan begitu memberikan dampak yang baik pada nilai perusahaan sehingga mampu membuat para investor percaya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Adapun hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012), (Purbawangsa & Suana, 2019) dan (Kurniasari & Warastuti, 2015) juga menjelaskan bahwa profitabilitas memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

H_5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

6. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* sebagai Variabel Intervening

Adanya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dapat memberikan peningkatan pula terhadap *leverage* perusahaan. Yang mana jika perusahaan menggunakan penggunaan hutangnya untuk operasional perusahaan, maka dianggap perusahaan tersebut mampu untuk melunasi kewajiban tersebut dari hasil laba yang akan diperoleh perusahaan. Dengan demikian jika perusahaan meningkatkan hutangnya karena profitabilitas yang meningkat memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan *good news* terhadap para investor sehingga investor melakukan investasi di perusahaan tersebut

H_6 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening

3. METODOLOGI

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kausalitas. Dalam penelitian ini terdiri dari 5 variabel yang akan diukur, yaitu: pertumbuhan perusahaan yang diproksi oleh pertumbuhan penjualan, rasio aktivitas yang diproksi oleh perputaran kas sebagai variabel anteseden, profitabilitas yang diproksi dengan ROE (*Return on Equity*) sebagai variabel independen, nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV (*Price Book Value*) sebagai variabel dependen dan *leverage* yang diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) sebagai variabel intervening.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Sub sektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016 sampai

dengan 2020 dengan jumlah populasi sebanyak 19 Perusahaan.

Tabel 1.2
Daftar Populasi Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	ANUGERAH KAGUM KARYA UTAMA. TBK	AKKU
2.	ARTHAVEST	ARTA
3.	BAYU BUANA TBK	BAYU
4.	BUKIT ULUWATU VILLA TBK	BUVA
5.	FAST FOOD INDONESIA TBK.	FAST
6.	SARASWATI GRIYA LESTARI TBK.	HOTL
7.	ISLAND CONCEPTS INDONESIA TBK.	ICON
8.	INDONESIAN PARADISE PROPERTY TBK.	INPP
9.	JAKARTA INTERNATIONAL HOTELS & DEVELOPMENT TBK.	JHID
10.	JAKARTA SETLABUDI INTERNASIONAL TBK.	JSPT
11.	MNC LAND TBK.	KPIG
12.	PANORAMA SENTRAWISATA TBK.	PANR
13.	DESTINASI TIRTA NUSANTARA TBK.	PDES
14.	PEMBANGUNAN JAYA ANCOL TBK.	PIAA
15.	PUDJIADI & SONS TBK.	PNSE
16.	RED PLANET INDONESIA TBK.	PSKT
17.	PIONEERINDO GOURMET INTERNATIONAL TBK.	PTSP
18.	PUDJIADI PRESTIGE TBK.	PUDP
19.	HOTEL SAHID JAYA INTERNASIONAL TBK.	SHID

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Dan dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan dan dalam bentuk sudah jadi serta sudah dipublikasikan oleh pihak lain yaitu dalam hal ini Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam websitenya www.idx.co.id. Penelitian ini pun menggunakan data kuantitatif.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan kepustakaan. Metode dokumentasi yang dikumpulkan berupa data laporan keuangan yang tersedia secara online dan dapat di unggah melalui website resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Selanjutnya metode kepustakaan ini berfungsi untuk menelaah pustaka dan mega jadi beberapa literatur seperti jurnal, buku, dan lain sebagainya yang nantinya dijadikan bahan referensi untuk penelitian ini.

Setelah mengumpulkan data yang diperlukan, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis data, Penelitian ini untuk teknik analisis data menggunakan 2 model regresi yaitu regresi sederhana menggunakan analisis regresi berganda untuk menyelesaikan hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 2 dan regresi intervening untuk menyelesaikan hipotesis 3 sampai dengan hipotesis 6. Kemudian untuk memastikan apakah variabel intervening dalam penelitian ini dapat memediasi atau tidak dilakukan Uji sobel. Sebelum dilakukan pengujian dalam penelitian ini dilakukan uji outlier dan uji asumsi klasik. Dengan menggunakan computer (*software*) SPSS, metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini sebagai berikut.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan dan rasio aktivitas sebagai determinan dari profitabilitas dan dengan adanya determinan tersebut mampu menentukan apakah profitabilitas mempunyai implikasi terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening studi empiris pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor pariwisata, restoran dan hotel periode tahun 2016 sampai dengan 2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari data yang diperoleh didapatkan populasi sebanyak 19 perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan data outlier *box plot* yang dilakukan sebanyak dua kali sampai semua variabel dalam penelitian ini sudah tidak ada lagi data ekstrim. Data sebelum di outlier 95 data. Setelah dilakukan outlier sebanyak dua kali, hal ini menyebabkan pengurangan jumlah data menjadi 37 data pada perusahaan perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 1.3

Hasil Uji Normalitas Persamaan Regresi Substruktur 1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Predicted Value	
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3,4556407
	Std. Deviation	1,02285744
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,068
	Negative	-,107
Test Statistic		,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Tabel 1.4

Hasil Uji Normalitas Persamaan Regresi Substruktur 2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Predicted Value	
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,865421
	Std. Deviation	,01321234
Most Extreme Differences	Absolute	,105
	Positive	,090
	Negative	-,110
Test Statistic		,110
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Tabel 1.5

Hasil Uji Normalitas Persamaan Regresi Substruktur 3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Leverage*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Predicted Value	
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,9440541
	Std. Deviation	,22543054
Most Extreme Differences	Absolute	,071
	Positive	,071
	Negative	-,067
Test Statistic		,071
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Tabel 1.7

Hasil Uji Normalitas Persamaan Regresi Substruktur 4 Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari ke empat substruktural diatas menunjukkan data berdistribusi normal. Karena dapat dilihat dari hasil hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* yaitu data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Predicted Value	
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,8294595
	Std. Deviation	,02076446
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,068
	Negative	-,107
Test Statistic		,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

memiliki nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Menurut (Firdaus, 2019) data dapat dikatakan berdistribusi normal apabila lebih besar dari 0,05.

2. Uji Heterokedasitas dan Uji Linearitas

Tabel 1.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi Substruktur 1
Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas

Model Summary				
Model	R	Adjusted R	Std. Error of	
1	.140 ^a	-.038	7,42342	
	R Square	Square	the Estimate	
	.020			

a. Predictors: (Constant), Perputaran Kas, Pertumbuhan Penjualan

Tabel 1.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi Substruktur 2
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary				
Model	R	Adjusted R	Std. Error of	
1	.167 ^a	.000	.76450	
	R Square	Square	the Estimate	
	.028			

a. Predictors: (Constant), ROE (Y1)

Tabel 1.10
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi Substruktur 3
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Leverage

Model Summary				
Model	R	Adjusted R	Std. Error of	
1	.044 ^a	-.027	.47463	
	R Square	Square	the Estimate	
	.002			

a. Predictors: (Constant), ROE (Y1)

Tabel 1.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi Substruktur 4
Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary				
Model	R	Adjusted R	Std. Error of	
1	.295 ^a	.033	.75171	
	R Square	Square	the Estimate	
	.087			

a. Predictors: (Constant), DER (Z), ROE (Y1)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	.280	1,648		.170
	Pertumbuhan Perusahaan	3,276	.800	.543	4,094
	Rasio Aktivitas	17,557	5,272	.441	3,331

a. Dependent Variable: ROE (Y1)

Uji Heterokedasitas dan uji linear menggunakan perhitungan yang sama. Menurut (Ghazali, 2018) jika nilai c^2 hitung lebih kecil dari c^2 tabel maka model tersebut terbebas dari gejala heteroskedastisitas dan merupakan data yang linear. Dari ke empat substruktur yang diteliti menunjukkan data linear dan tidak terjadi gejala heterokedastitas.

Tabel 1.12
Persamaan Regresi Substruktur 1
Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	.032	.630		.050
	ROE (Y1)	.379	.175	.344	2,166

a. Dependent Variable: DER (Z)

Berdasarkan hasil pada tabel 1.12 di atas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas adalah positif sebesar 4,094 sedangkan nilai t_{tabel} pada taraf nyata = 5% dengan *degree of freedom* (df) = (n-k) = 37-2 = 35 sehingga didapatkan nilai t_{tabel} 1,68957. Hasil tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ (4,094 > 1,68957) dengan nilai signifikan < 0,05 (0,000 < 0,05) yang artinya signifikan. Maka dalam hal ini H_1 diterima artinya pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Maka kesimpulannya adalah H_1 diterima.

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menyatakan bahwa adanya pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas, hal ini artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan memberikan keuntungan yang tinggi pada perusahaan dan memberikan peningkatan pada profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini relevan dengan *signalling theory* yang dijadikan rujukan dalam penelitian yang menjelaskan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan memberikan sinyal bahwasanya semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan.

Implikasi dari hasil yang ada tersebut dapat dikatakan bahwasanya pertumbuhan perusahaan searah dengan profitabilitas. Ini artinya bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat keuntungan yang diraih pun semakin tinggi sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dan juga ini akan

memberikan sinyal kepada investor bahwasanya laba yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi.

Berdasarkan hasil pada tabel 1.12 di atas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel rasio aktivitas terhadap profitabilitas adalah positif sebesar 3,331 sedangkan nilai t_{tabel} pada taraf nyata = 5% dengan *degree of freedom* (df) = (n-k) = 37-2 = 35 sehingga didapatkan nilai t_{tabel} 1,68957. Hasil tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ (3,331 > 1,68957) dengan nilai signifikan < 0,05 (0,002 < 0,05) yang artinya signifikan. Maka H_2 diterima artinya rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Maka kesimpulannya adalah **H_2 diterima.**

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menyatakan bahwa adanya pengaruh positif rasio aktivitas yang digambarkan dengan perputaran kas terhadap profitabilitas, hal ini artinya semakin tinggi tingkat perputaran kas maka akan meningkatkan profitabilitas. Hasil penelitian ini relevan dengan *signalling theory* yang dijadikan rujukan dalam penelitian yang menjelaskan semakin tinggi tingkat perputaran kas maka akan memberikan sinyal bahwasanya semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan.

Implikasi dari hasil yang ada tersebut bahwasanya untuk mengelola kas agar sesuai dengan dengan kebutuhan perusahaan, maka kas harus diputar dengan baik. Tingkat perputaran kas yang tinggi menunjukkan efisiensi dalam penggunaan kas. Dimana dalam hal ini pengelolaan kas harus dilakukan secara baik agar dapat menunjang tujuan perusahaan baik dalam menjalankan operasi perusahaan sehari-hari maupun dalam memaksimalkan laba perusahaan.

Tabel 1.13
Persamaan Regresi Substruktural 3
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Leverage

Berdasarkan hasil pada tabel 1.13 di atas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas terhadap *leverage* adalah positif sebesar 2,166 sedangkan nilai t_{tabel} pada taraf nyata = 5% dengan *degree of freedom* (df) = (n-k) = 37-1 = 36 sehingga didapatkan nilai t_{tabel} 1,68830. Hasil tersebut menunjukkan bahwasanya nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (2,166 > 1,68830) dengan nilai signifikan < 0,05 (0,037 < 0,05) yang artinya signifikan. Maka H_3 diterima artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap *leverage*. Maka kesimpulannya adalah **H_3 diterima.**

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menyatakan bahwa adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap *leverage*, hal ini artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan meningkatkan *leverage*. Hasil penelitian ini relevan dengan *signaling theory* yang dijadikan rujukan dalam penelitian, jika profitabilitas meningkat dapat membantu perusahaan dalam

meningkatkan hutangnya, karena *signaling theory* mewadahi hubungan kedua variabel ini sehingga *signaling theory* memberikan pernyataan bahwasannya dengan perusahaan meningkatkan hutang dapat membantu sebuah perusahaan untuk mencapai kemakmuran, karena dengan perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi dianggap percaya akan prospek kedepannya dan mempunyai kepercayaan diri yang tinggi dalam keberhasilan perusahaannya maka dengan kepercayaan tersebut perusahaan meningkatkan hutangnya.

Implikasi dari hasil yang ada tersebut bahwasanya tingginya tingkat profitabilitas searah dengan meningkatnya *leverage* perusahaan. Hal ini menunjukkan profitabilitas yang meningkat dapat dijadikan laba bersih yang dimiliki sehingga mengirimkan sinyal kepada kreditur bahwasanya laba yang dimiliki perusahaan baik dan memiliki prospek yang bagus kedepannya sehingga perusahaan dapat meningkatkan hutangnya untuk dapat memperluas jangkauan yang ingin dicapai oleh perusahaan.

Tabel 1.14
Persamaan Regresi Substruktural 4
Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,214	,505		2,404	,021
	ROE (Y1)	-,150	,149	-,163	-1,007	,315
	DER (Z)	,414	,135	,494	3,055	,004

a. Dependent Variable: PBV (Y2)

Berdasarkan hasil pada tabel 1.14 di atas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas terhadap *leverage* adalah positif sebesar 3,055 sedangkan nilai t_{tabel} pada taraf nyata = 5% dengan *degree of freedom* (df) = (n-k) = 37-2 = 35 sehingga didapatkan nilai t_{tabel} 1,68957. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwasanya $t_{hitung} > t_{tabel}$ (3,055 > 1,68957) dengan nilai signifikan < 0,05 (0,004 < 0,05) yang artinya signifikan. Maka H_4 diterima artinya *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka kesimpulannya adalah **H_4 diterima.**

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menyatakan bahwa adanya pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan, hal ini artinya semakin tinggi tingkat *leverage* searah dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini relevan dengan *signaling theory* yang dijadikan rujukan dalam penelitian, penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajibannya dimasa yang akan datang sehingga dengan hal tersebut

mampu memberikan gambaran yang positif terhadap pasar, yang mana jika pasar merespon dengan baik akan memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari hasil yang ada tersebut bahwasanya perusahaan yang mampu mengelola *leverage* dengan baik akan membuat nilai perusahaan semakin baik. Dan juga *leverage* dapat memberikan sinyal bahwasanya perusahaan ingin mengembangkan pangsa pasar perusahaan sehingga dipandang dan direspon baik oleh investor sehingga nilai perusahaan semakin meningkat.

Berdasarkan hasil pada tabel 1.14 di atas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah negatif sebesar -1,007 sedangkan nilai t_{tabel} pada taraf nyata = 5% dengan *degree of freedom* (df) = (n-k) = 37-2 = 35 sehingga didapatkan nilai t_{tabel} 1,68957. Karena hasil t_{hitung} negatif maka t_{hitung} mengikuti juga negatif sebesar -1,68957. Maka Hasil tersebut menunjukkan bahwasanya $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ (1,007 > -1,68957) dengan nilai signifikan > 0,05 (0,321 > 0,05) yang artinya tidak signifikan. Maka H_5 ditolak artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka kesimpulannya adalah **H_5 ditolak.**

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menyatakan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini artinya tinggi atau rendahnya tingkat profitabilitas tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak relevan dengan *signalling theory* yang dijadikan rujukan dalam penelitian yang menjelaskan semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan memberikan sinyal bahwasanya semakin meningkat nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, bukan berarti nilai perusahaan yang dimiliki juga baik dari tercerminnya laba bersih yang dibubuhkan bagus. Karena pada kenyataan investor memiliki faktor lain untuk menginvestasikan dananya, dan juga pada dasarnya nilai perusahaan tidak selalu dilihat dari tinggi atau rendahnya suatu profitabilitas yang diraih.

Implikasi dari hasil yang ada tersebut bahwasanya variabel antasenden tidak mampu mnejadi factor yang kuat terhadap profitabilitas sehingga memberikan implikasi bahwasannya nilai perusahaan ini tidak dapat dipengaruhi oleh profitabilitas dan dalam konteks *signaling theory* yang digunakan dalam penelitian ini investor lebih berpikir untuk prospek kedepan dalam jangka Panjang yang lebih meningkat atau menguntungkan sehingga dalam konteks penelitian ini investor tidak melihat prospek jangka pendek yang dicerminkan dalam profitabilitas ini yang mana dalam penelitian ini profitabilitas tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi nilai

perusahaan tersebut dilihat investor menggunakan *leverage* yang dalam *signaling theory* memiliki arti yang baik. profitabilitas yang besar bukan jaminan bagi perusahaan tersebut memberikan sinyal yang baik bagi nilai perusahaan, karena pada kenyataannya nilai perusahaan memiliki faktor lain yang membuat perubahan nilai perusahaan tersebut.

Pengujian hipotesis mediasi (intervening) dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh sobel (1982) dan dikenal dengan uji sobel. Dalam penelitian ini, uji sobel dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening.

1. Menghitung besarnya nilai standar error pengaruh tidak langsung

$$a = 0,414$$

$$b = 0,379 \quad S_a = 0,175$$

$$S_b = 0,135$$

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 \cdot S_a^2 + a^2 \cdot S_b^2 + S_a^2 \cdot S_b^2}$$

$$= \sqrt{0,379^2 \cdot 0,175^2 + 0,414^2 \cdot 0,135^2 + 0,175^2 \cdot 0,135^2}$$

$$= \sqrt{(0,004399006) + (0,003123692) + (0,000558141)}$$

$$= \sqrt{0,008080838}$$

$$= 0,089893483$$

2. Menghitung nilai t hitung

Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat menghitung nilai t statistik pengaruh mediasi dengan rumus dibawah ini :

$$t \text{ statistik} = \frac{ab}{S_{ab}} = \frac{(0,414)(0,379)}{0,089893483}$$

$$= \frac{0,156906}{0,089893483} = 1,745465791$$

3. Berdasarkan hasil uji sobel diatas tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,745 sedangkan nilai t_{tabel} 1,689. Hasil ini menunjukkan bahwasannya nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Maka H_6 diterima artinya *leverage* mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka kesimpulannya adalah **H_6 diterima**

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menyatakan bahwa *leverage* berhasil memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dan juga hal ini menunjukkan bahwasanya *signaling theory* telah berhasil mengkonfirmasi hubungan mediasi tersebut dengan dibuktikan hubungan *leverage* berkorelasi positif dengan nilai perusahaan dan juga itu secara statistik terbukti memediasi. Maka secara penelitian telah berhasil mengkonfirmasi *signaling theory* tersebut, dimana ketika memang *leverage* itu mengalami peningkatan maka yang terjadi meningkatnya nilai perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan akan berdampak pada kenaikan profitabilitas. Jadi teori

signaling theory akan berlaku dimana nilai perusahaan ini mempengaruhi *leverage* ketika hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah positif.

Implikasi dari hasil yang ada tersebut maka supaya nilai perusahaan ini berdampak pada *leverage* maka profitabilitas ini harus berkorelasi positif, bahwa peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, lebih lanjut agar nilai perusahaan itu profit hubungannya harus positif.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang sudah dilakukan mengenai determinan profitabilitas dan implikasinya terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi sub sektor pariwisata, restoran dan hotel yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020, maka kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwasanya pertumbuhan perusahaan searah dengan profitabilitas. Ini artinya bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat keuntungan yang diraih pun semakin tinggi sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dan juga ini akan memberikan sinyal kepada investor bahwasanya laba yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi.
2. Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwasanya rasio aktivitas searah dengan profitabilitas. Ini artinya semakin tinggi perusahaan mengoptimalkan penggunaan kasnya ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya maka akan memberikan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan semakin besar.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *leverage*, hal ini menunjukkan bahwasanya profitabilitas searah dengan *leverage*. Ini artinya bahwasanya profitabilitas yang meningkat dapat dijadikan laba bersih yang dimiliki sehingga mengirimkan sinyal kepada kreditur bahwasanya laba yang dimiliki perusahaan baik dan memiliki prospek yang bagus kedepannya sehingga perusahaan dapat meningkatkan hutangnya untuk dapat memperluas jangkauan yang ingin dicapai oleh perusahaan.
4. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwasanya *leverage* searah dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut juga mengindikasikan bahwa penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajibannya dimasa yang akan datang sehingga dengan hal tersebut mampu memberikan gambaran yang positif terhadap pasar, yang mana jika pasar merespon dengan baik akan memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan.

5. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwasanya dalam konteks *signaling theory* yang digunakan dalam penelitian ini investor lebih berpikir untuk prospek kedepan dalam jangka Panjang yang lebih meningkat atau menguntungkan sehingga dalam konteks penelitian ini investor tidak melihat prospek jangka pendek yang dicerminkan dalam profitabilitas ini yang mana dalam penelitian ini profitabilitas tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi nilai perusahaan tersebut dilihat investor menggunakan *leverage* yang dalam *signaling theory* memiliki arti yang baik.
6. *Leverage* berhasil memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan dapat mengkonfirmasi hubungan mediasi tersebut dengan dibuktikan dengan hubungan *leverage* berkorelasi positif dengan nilai perusahaan dan juga itu secara statistik terbukti memediasi. Maka secara penelitian telah berhasil mengkonfirmasi *signaling theory* tersebut, dimana ketika memang *leverage* itu mengalami peningkatan maka yang terjadi meningkatnya nilai perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan akan berdampak pada kenaikan profitabilitas. Jadi teori *signaling theory* akan berlaku dimana nilai perusahaan ini mempengaruhi *leverage* ketika hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah positif.

5.2. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi rasio yang lainnya untuk pengukuran variable profitabilitas, dan diharapkan dapat menggunakan *signaling theory* sebagai dasar penelitian karena pada kenyataan teori ini dapat menggambarkan kondisi suatu perusahaan dengan variable yang digunakan.
2. Diharapkan bagi perusahaan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan gambaran kondisi neraca keuangan perusahaan yang tercermin dari hasil laporan keuangan. Dan penelitian ini kedepannya dapat menjadi acuan bagi manajer perusahaan untuk mengambil langkah konkrit keputusan perusahaan agar nantinya dapat meminimalisir risiko bagi perusahaan itu sendiri dan juga investor yang

nantinya akan menginvestasinya dana pada perusahaan.

3. Investor harus lebih teliti dalam memilih saham yang akan dibeli karena hasil penelitian ini kedepannya diharapkan dapat berguna sebagai parameter pengambilan keputusan investor untuk menanamkan dananya untuk keperluan investasi, dan juga bagi seorang investor dapat mempertimbangkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran bagi pemilik saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ng, S., & E. Daromes, F. (2016). Peran Kemampuan Manajerial Sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13 (2), 174-193.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (2), 1112-1138.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1 (2), 156-164.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomi*, 15 (2), 321-332.
- Adi Putra, A. D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (7), 4044-4070.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10 (2), 333-348.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 2 (2), 69-76.
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*, 1 (1), 98-107.
- Putra, A. Y., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (7), 2052-2067.
- Ningsih, A. S., & Kusumawati, Y. T. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Borneo Student Research*, 1 (2), 2721-5727.
- Da Costa, M. D., Mas'ud, M., & Handini, D. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Leverage* Sebagai Variabel Mediasi. *The 2nd Widayama National Conference on Economics and Business (WNCEB 2021)*, 2 (1), 2598-5280.
- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *SiMAK*, 16 (2), 101-118
- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan SIZe Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7 (3), 2460-0585.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 5 (1), 82-94.
- Fahmi, I. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3 (1), 19-26.
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Tirtayasa Ekonomika*, 16 (1), 97-117.
- Harahap, S. S. (2004). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Miswanto, Abdullah, Y. R., & Suparti, S. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 24 (2), 119-135.
- Riyanto, B. (2011). Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. Dalam *Edisi Keempat* (hal. 95). Yogyakarta: BPEF.
- Sartono, A. (1998). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE
- Evadine, R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada PT. Astra Isuzu International Tbk Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2017. *Jurnal Ilmiah Simantek*, 4 (3), 244-253.
- Widhi, N. N., & Suarmanayasa, I. N. (2021). Pengaruh *Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen.

- Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* , 11 (2), 267-275.
- Fatmawati, E. (2019). The Effect Of Working Capital Round, Sales Growth and Liquidity on Corporate Profitability. *Journal of Research in BUiness, Economics, and Education* , 1 (2), 204-213.
- Aryani, L., Pangiuk, A., & Baining, M. E. (2021). Pengaruh Perputaran Kas, Persediaan dan Total Aktiva Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Syariah Di Daftar Efek Syariah. *UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi* , 2 (1), 1-14.
- Dewi, K. A., Suwaendra, I., & Yudiaatmaja, F. (2016). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. *Jurnal Manajemen Indonesia* , 4 (1), 15.
- Canizio, M. A. (2017). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas PAda Supermarket Di Timor Leste. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* , 6 (10), 3527-3548.
- Widjaja, I. (2014). Dampak Peningkatan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Leverage* Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* , 18 (3), 459-474.
- Al-Slehat, Z. F. (2020). Impact of Financial *Leverage*, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence From Industrial Sector, Jordan. *International Business Research* , 13 (1), 109-120.
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, *Leverage* and Liquidity to the firm Value. *Dynasty International Journal of Economics, Finance & Accounting* , 1 (1), 83-94.
- Farooq, M. A., & Masood, A. (2016). Impact of Financial *Leverage* on Value Of Firms: Evidence From Cement Sector Of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting* , 7 (9), 73-77.
- Dj, A. M., Artini, L. S., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* , 6 (2), 130-138.
- Purbawangsa, I. B., & Suana, I. W. (2019). Karakteristik Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Struktur Modal, Kinerja Keuangan Serta Nilai Perusahaan. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* , 13 (2), 184-193.
- Kurniasari, W., & Warastuti, Y. (2015). Between CSR and Profitability to Firm Value in Sri-Kehati Index. *International Journal of Economic Behavior (IJEb)* , 5 (1), 31-41.
- Firdaus, M. (2019). *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Ghazali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.