

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2019)**

Ida Zuliyanti¹⁾, Arditya Dian Andika, S.E., M.Si., Akt.²⁾, Abrar Oemar, S.E., M.Si.³⁾

¹⁾Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pandanaran Semarang

^{2),3)}Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 19 perusahaan. Setelah dilakukan pengambilan sampel dengan metode *puspositive sampling*, didapat sampel yang berjumlah 12 perusahaan. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Likuiditas dan Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas, sementara Solvabilitas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas. Secara simultan, Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Solvabilitas dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Likuiditas dan Rasio Aktivitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara Simultan Likuiditas, Solvabilitas dan Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil lainnya menunjukkan bahwa Profitabilitas meng-intervening pengaruh Likuiditas dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. Namun tidak meng-intervening pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Liquidity, Solvency, and Activity Ratios on Firm Value With Profitability as an Intervening Variable of Plantation Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. The population in this study are plantation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period, totaling 19 companies. After taking the sample using the purposive sampling method, a sample of 12 companies was obtained. The technique of collecting data is the documentation method from the financial statements published on the website www.idx.co.id and the websites of each sample company. The data analysis technique used in this study used multiple linear regression. The results showed that partially Liquidity and Activity Ratio had a positive and significant effect on Profitability, while Solvency had no positive and insignificant effect on Profitability. Simultaneously, Liquidity, Solvency, and Activity Ratio have a positive and significant effect on profitability. Solvency and Profitability have a positive and significant effect on firm value, while Liquidity and Activity Ratios have no positive and significant effect on firm value. Simultaneously, Liquidity, Solvency and Activity Ratios have a positive and significant effect on Firm Value. Other results show that Profitability mediates the effect of Liquidity and Activity Ratio on Firm Value. However, it does not mediate the effect of solvency on firm value.

Keywords: liquidity, solvency, activity ratio, profitability, and firm value.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Persaingan bisnis saat ini sangatlah dipengaruhi dari berbagai faktor. Baik karena dinamika ekonomi yang semakin berkembang, teknologi yang semakin mengalami kemajuan, ataupun karena kondisi sosial politik. Perusahaan harus mampu bersaing dengan entitas lainnya agar mampu mempertahankan kegiatan bisnisnya. Sehingga hal ini mendorong perusahaan agar mampu konsisten dalam memelihara kinerjanya. Jika perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya, maka ini adalah sebuah kabar baik. Selanjutnya perusahaan akan berupaya untuk memperluas bisnisnya, dan dalam hal ini perusahaan membutuhkan dana yang tak sedikit. Karena kebutuhan dana inilah suatu perusahaan masuk ke bursa efek (*go public*) kemudian melakukan penjualan obligasi atau juga saham agar memperoleh dana dari investor yang kemudian digunakan untuk mengembangkan bisnis (Hartono, 2010) dalam Azizah Luthfiana (2018).

Tujuan suatu perusahaan yang telah *go public* yaitu untuk menghimpun dana ekspansi atau diversifikasi usaha dengan tujuan memperbaiki struktur modal perusahaan. Selain itu perusahaan yang telah *go public* juga akan memberikan beberapa manfaat, diantaranya memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan akan meningkatkan citra baik perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, nilai perusahaan juga bukan tidak mungkin akan mengalami peningkatan. Dengan *go public*, perusahaan akan memiliki citra dan dapat meningkatkan kepercayaan yang dimiliki dari perusahaan dan juga masyarakat. Kepercayaan pasar yang meningkat tentunya akan memengaruhi keberlangsungan usaha

perusahaan. Pasar akan menganggap bahwa perusahaan akan dapat berkembang dengan baik pada saat ini, maupun pada masa mendatang.

Kasmir (2016:12), menyatakan bahwa nilai saham akan mengalami peningkatan jika perusahaan memperoleh keuntungan yang semakin besar. Salah satu indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual-belikan di bursa efek. Sehingga meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu hal penting yang harus dilakukan. Perusahaan sebagai entitas tentunya mengharapkan keberlangsungan usaha dapat terus berjalan dengan waktu yang tak terbatas, atau *continuity*. Yaitu asumsi bahwa perusahaan tidak akan mengalami kerugian dalam waktu dekat (jangka pendek), dan dapat mempertahankan bisnisnya dalam jangka panjang. Auditor dalam proses audit bertanggung jawab untuk menilai kewajaran dalam penyajian laporan keuangan perusahaan kliennya, selain itu juga bertanggung jawab untuk mengevaluasi kelangsungan hidup perusahaan.

Harahap (2010:217), menyatakan bahwa rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas merupakan analisis rasio keuangan yang dapat dilakukan oleh investor. Manajemen dan investor merupakan pengguna utama dalam analisis rasio keuangan. Investor akan membandingkan rasio keuangan dari berbagai perusahaan dan kemudian akan menentukan perusahaan mana yang dapat menjadi investasi yang paling menguntungkan. Sementara itu, analisis rasio keuangan digunakan oleh manajemen untuk untuk menilai seberapa baik pencapaian kinerja perusahaan dan kemudian mengevaluasinya.

Untuk mencegah adanya masalah dalam keberlangsungan usahanya, perusahaan dituntut

agar dapat mempertahankan kinerja baiknya atau bahkan meningkatkannya. Perusahaan tentunya berharap agar usahanya dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Tetapi dalam menjalankan usahanya, perusahaan seringkali mendapat kendala yang tak diharapkan. Seperti pada beberapa perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang selama tahun 2015-2019 mengalami kerugian dalam usahanya.

Golden Plantation pada tahun 2018 lalu membukukan kerugian yang mengakibatkan usaha ini mendapat ketidakpastian dalam usahanya di masa mendatang. Dilansir dari laman Bisnis.com, pada tahun 2019 lalu Golden Plantation tidak menyampaikan laporan keuangan per 30 September 2018 ke bursa efek yang menyebabkan usaha ini mendapat suspensi dan juga denda. Bahkan suspensi ini berlanjut sampai dengan tahun 2020, karena Golden Plantation tidak kunjung menyampaikan laporan keuangan auditan per 31 Desember 2019 sampai dengan bulan September 2020. GZCO, JAWA, PALM dan UNSP pada tahun 2015-2019 terus mengalami kerugian berulang dalam usahanya. Sementara AALI, DSNG, SGRO, SSMS, dan TBLA membukukan keuntungan yang fluktuatif pada tahun 2015-2019. Terjadinya ketidakefektifan kinerja perusahaan perkebunan ini juga menyebabkan nilai perusahaan naik turun. Bahkan terdapat emiten yang PBV-nya bernilai minus pada rentang waktu 2015-2019.

Mendapatkan keuntungan merupakan tujuan utama dari semua perusahaan yang menjalankan bisnisnya. Oleh karena itu, entitas harus bisa mengevaluasi tentang kegiatan bisnisnya agar bisa mempertahankan keuntungan, kemudian meningkatkannya. Karena kerugian yang berulang juga tentunya

akan memengaruhi kepercayaan pasar terhadap entitas, atau bahkan juga akan memengaruhi para investor yang akan menanamkan sahamnya.

Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas ?
2. Bagaimanakah pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas ?
3. Bagaimanakah pengaruh rasio aktivitas terhadap profitabilitas?
4. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ?
5. Bagaimanakah pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan ?
6. Bagaimanakah pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan ?
7. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?
8. Bagaimanakah pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas secara simultan terhadap profitabilitas ?
9. Bagaimanakah pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas secara simultan terhadap nilai perusahaan ?
10. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan ?
11. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan ?
12. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan

Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Dan juga untuk mengetahui apakah profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas,

solvabilitas, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori Agensi atau Teori Keagenan dari tata kelola perusahaan diajukan oleh Alchian dan Demsetz (1972), Jensen dan Meckling (1976) dalam Maulidya Nayahita (2018). Perusahaan dianggap sebagai penghubung untuk serangkaian hubungan kontrak antara individu, sedangkan oleh ekonomi klasik perusahaan dianggap sebagai entitas produk tunggal dengan tujuan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Teori agensi menjelaskan hubungan antara principal dan agen. Pihak principal akan memberikan mandat kepada agen untuk mengambil keputusan dan melakukan semua kegiatan dalam kapasitas principal. Teori ini menggambarkan pemegang saham sebagai principal, dan manajemen sebagai agen.

Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi akan menyampaikan lebih banyak informasi. Untuk menghilangkan keraguan pemegang obligasi terhadap pemenuhan hak-hak mereka, maka diperlukanlah tambahan informasi. Maka dari itu perusahaan yang rasio solvabilitasnya lebih tinggi memiliki kewajiban untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas dibandingkan perusahaan yang rasio solvabilitasnya lebih rendah.

Teori Stakeholder

Menurut Ghazali dan Chariri (2007) dalam Angelika Natalia Joseph (2016), teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi

untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Kemudian meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi para *stakeholder*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham. Semakin meningkat nilai saham, maka akan semakin meningkat pula nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan dapat memengaruhi pasar dalam hal kepercayaannya terhadap kinerja perusahaan. Pasar akan menganggap bahwa perusahaan akan dapat berkembang dengan baik pada saat ini, maupun pada masa mendatang.

Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Karena dengan meningkatnya nilai saham, maka tingkat kemakmuran dari para pemegang saham juga akan mengalami kenaikan. Hal ini tentunya akan mengundang kepercayaan masyarakat maupun para calon investor yang akan berinvestasi pada perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan, maka perusahaan akan dianggap telah mampu mempertahankan atau meningkatkan kinerja perusahaannya.

Untuk mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan beberapa cara, diantaranya dengan menggunakan *Price*

Earning Ratio (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobins'Q*. Namun dalam penelitian kali ini akan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perusahaan}}{\text{Nilai buku}}$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas atau rentabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Menurut Sutrisno (2019:16) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan keseluruhan modal yang ada di dalamnya.

Suatu perusahaan pasti mempunyai tujuan terpenting yang ingin dicapai, yakni memperoleh keuntungan atau *profit* secara maksimal. Menurut Kasmir (2011:196), rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Untuk mengukur rasio profitabilitas dapat dengan beberapa cara. Diantaranya adalah *Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity*, *Return On Investment* (ROI), dan *Earning Per Share*. Dalam penelitian ini, *Return On Asset* (ROA) akan digunakan sebagai alat untuk mengukur profitabilitas.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas digunakan untuk dapat menggambarkan sejauh mana

suatu aset dapat dengan cepat dibeli atau dijual di pasar dengan harga yang mencerminkan nilai intrinsiknya. Aset yang paling likuid dan yang paling mudah untuk diubah menjadi aset lain adalah uang tunai. Sementara aset yang berwujud seperti *real estate*, barang koleksi, semuanya relatif tidak likuid.

Menurut Bambang Riyanto (2010:25), menyatakan bahwa definisi likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya yang harus secepatnya dilunasi.

Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara. Diantaranya adalah dengan menggunakan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, Rasio Perputaran Kas, dan *Inventory to Net Working Capital*. Dalam penelitian ini, tingkat likuiditas akan diukur menggunakan *Current Ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek, utang jangka panjang, beserta seluruh kewajibannya, dengan menggunakan jaminan modal ataupun aset yang dimiliki baik dalam masa kini maupun masa mendatang.

Rasio solvabilitas membandingkan beban perusahaan secara keseluruhan terhadap aset atau ekuitas perusahaan. Menurut Kasmir (2015:151), untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dapat dibiayai dengan utang

dapat dengan menggunakan rasio solvabilitas.

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya, termasuk utang jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan jaminan aset yang dimiliki. Terdapat tiga jenis rasio solvabilitas yang biasa digunakan, yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Debt Ratio*, dan *Times Interest Earned Ratio*. *Debt Ratio* akan digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas dalam penelitian kali ini.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya yang ada dalam perusahaan. Diantaranya seperti persediaan, piutang, penjualan dan yang lainnya. Menurut Rangkuti (2004:92) dalam Amrita, Wayan, dan Fridayana (2016), rasio aktivitas digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktivitas perusahaan dalam menggunakan dana-dananya secara efektif dan efisien.

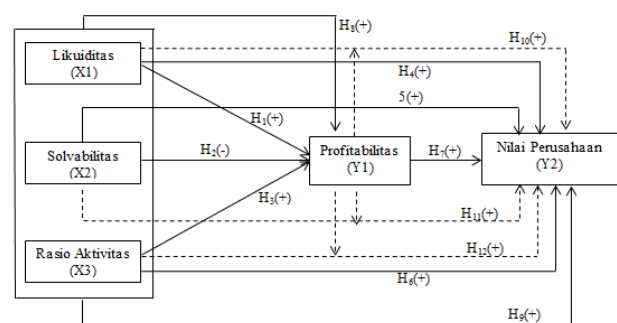
Rasio aktivitas berguna untuk membandingkan kinerja perusahaan berdasarkan tren waktu ke waktu tentang bagaimana kinerja perusahaan bersaing dengan kompetitor dalam analisis perusahaan yang sebanding. Rasio aktivitas dapat diukur dengan beberapa cara, diantaranya adalah TATO (*Total Asset Turnover*), WCTO

(*Working Capital Turnover*), *Fixed Asset Turnover*, *Inventory Turnover*, dan Perputaran Piutang. TATO (*Total Asset Turnover*) akan digunakan untuk mengukur rasio aktivitas dalam penelitian ini.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran Teoritis

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis
Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening



Hipotesis Penelitian

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H2 : Tingkat solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

H3 : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H4 : Tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H6 : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H7 : Likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas secara simultan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H8 : Likuiditas, solvabilitas, dan rasio aktivitas secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H9 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H10 : Profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H11 : Profitabilitas memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

H12 : Profitabilitas memediasi pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Menurut Mulyatiningsih (2011:19), populasi merupakan sekumpulan orang, tumbuhan, hewan, atau benda yang memiliki karakteristik tertentu yang akan diteliti. Sementara menurut Widiyanto (2010:5), populasi merupakan suatu kelompok atau kumpulan objek, atau objek yang akan digeneralisasikan dari hasil penelitian. Perusahaan Sektor Perkebunan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 akan menjadi populasi dalam penelitian ini.

Sampel adalah bagian dari populasi yang karakteristiknya akan diteliti. Sampel memiliki karakteristik yang mirip dengan populasi itu sendiri. Menurut Sugiyono (2011:81), sampel adalah bagian dari jumlah yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari populasi yang ada, sehingga dalam pengambilan sampel harus menggunakan

cara-cara tertentu yang didasarkan pada pertimbangan yang ada.

Metode *purposive sampling* akan digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini, dengan kriteria sampel yang akan dipilih adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sampel merupakan perusahaan yang bergerak di sektor perkebunan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan, laporan keuangan auditan secara berturut-turut selama tahun 2015-2019.

Berdasarkan pada kriteria di atas, maka proses pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Proses Pengambilan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah perusahaan
1. Perusahaan sampel yang bergerak di sub sektor perkebunan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019.	19
2. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dari tahun 2015-2019 dan belum listing di BEI pada periode penelitian	(7)
Jumlah sampel penelitian	12

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan berupa statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, analisis jalur, *direct and indirect*, uji parsial (uji t), uji signifikan simultan (uji F), dan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016:17), bahwa statistik deskriptif yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara

menggambarkan atau medeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, tanpa bermaksud untuk membuat keputusan secara generalisasi. Metode analisis dalam penelitian ini akan menggunakan program aplikasi pengolah data, dan yang diolah antara lain rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan nilai perusahaan. Kemudian akan diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan juga standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Desriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	60	9.86	222.10	112.5437	61.19678
X2	60	.17	.95	.5563	.20636
X3	60	.08	.75	.3872	.18681
Y1	60	-12.25	9.94	.7195	6.03250
Y2	60	-.77	2.83	1.1317	.72353
Valid N (listwise)	60				

Pada tabel 2 diketahui bahwa variabel likuiditas yang diproksikan sebagai *current ratio* (X_1) dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai nilai rata-rata 112,5437; dengan nilai minimum 9,86; nilai maksimum 222.10 dengan standar deviasi sebesar 61.19678. Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *debt ratio* (X_2) dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai nilai rata-rata 0,5563; dengan nilai minimum 0,17; nilai maksimum 0,95; dengan standar deviasi sebesar 0,20636. Variabel rasio aktivitas yang diproksikan sebagai TATO (X_3) dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai nilai rata-rata 0,3872; dengan nilai minimum 0,08; nilai maksimum 0,75; dengan standar deviasi sebesar 0,18681. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (Y_1) dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai

nilai rata-rata 0,7195; dengan nilai minimum -12,25, nilai maksimum 9,94; dengan standar deviasi sebesar 6,03250. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan sebagai PBV (Y_2) dengan jumlah data (N) sebanyak 60 mempunyai nilai rata-rata 1,1317; dengan nilai minimum -0,77; nilai maksimum 2,83; dengan standar deviasi sebesar 0,72353.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi untuk variabel dependen dan variabel independen atau keduanya terdistribusi dengan normal atau tidak. Apabila distribusi data normal atau mendekati normal maka dapat dikatakan model regresi ini baik. Untuk menguji normalitas data akan digunakan *Test Kolmogorov-Smirnov* dengan bantuan aplikasi program SPSS, dengan pedoman sebagai berikut :

- 1) Distribusi tidak normal apabila nilai sigfikansi atau probabilitas <0,05.
- 2) Distribusi normal apabila nilai signifikansi atau probabilitas >0,05.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Tahap I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		3.76143271
Most Extreme Differences	Absolute		.105
	Positive		.045
	Negative		-.105
Test Statistic			.105
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.097
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.098
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.090
		Upper Bound	.105

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Tahap II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.54200171
Most Extreme Differences	Absolute		.067
	Positive		.067
	Negative		-.049
Test Statistic			.067
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.734
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.723
		Upper Bound	.745

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Metode pengambilan keputusan untuk uji normalitas data yaitu jika nilai signifikansi (Asymp.sig) > 0,05 maka data residual berdistribusi normal dan jika nilai signifikansi (Asymp.sig) < 0,05 maka data residual tidak berdistribusi normal. Pada tabel 3 uji *Kolmogorov-Smirnov* tahap I dapat diketahui bahwa data residual nilai Asymp.sig (2-tailed) sebesar 0,097. Sementara untuk tahap II dapat diketahui bahwa data residual nilai Asymp.sig (2-tailed) sebesar 0,200^d. Maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji normalitas pada kedua tahap di atas berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen (bebas) dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Untuk dapat mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat pada *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman model regresi yang bebas kolinearitas adalah nilai *tolerance* mendekati 1 atau 0,10, sementara batas VIF adalah di bawah 10, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas Tahap I

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	.545	1.835
	X2	.616	1.623
	X3	.793	1.260
	Y1		

a. Dependent Variable: Y1

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas Tahap II

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	.503	1.988
	X2	.588	1.702
	X3	.499	2.005
	Y1	.389	2.572

a. Dependent Variable: Y2

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

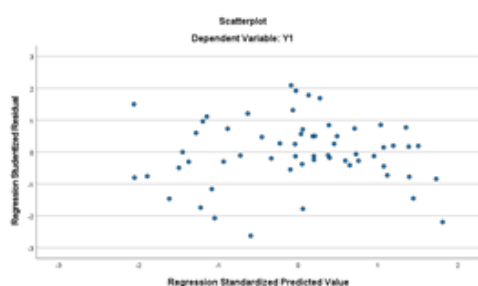
Hasil tabel 5 pada uji multikolinearitas tahap I menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel bebas jauh di bawah 10 dan hasil perhitungan nilai tolerance lebih besar dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Kemudian untuk hasil uji multikolinearitas tahap II menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel bebas dan variabel intervening jauh di bawah 10 dan hasil perhitungan nilai tolerance lebih besar dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas dengan variabel intervening.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan *variance* atau variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain di dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas (variasi residual tidak tetap) atau harus homoskedastisitas (variabel residual pengamatan tetap). Salah satu cara untuk menguji heteroskedastisitas dapat dengan melihat penyebaran *variance* pada grafik *scatterplot* pada *output* SPSS. Pedomannya adalah sebagai berikut :

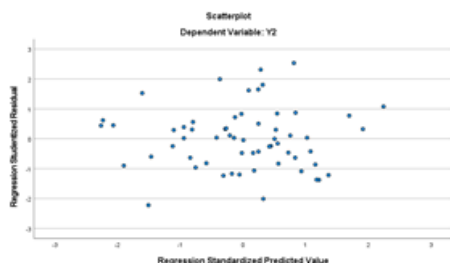
- 1) Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak terdapat pola yang jelas, kemudian titik menyebar di atas dan di bawah angka 0.
- 2) Terjadi heteroskedastisitas apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit).

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas Tahap I



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Tahap II



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil grafik dari gambar 2 pada uji heteroskedastisitas tahap I menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas pada grafik, kemudian titik menyebar di atas dan di bawah angka 0. Kemudian untuk hasil uji heteroskedastisitas tahap II pada gambar 3 juga menunjukkan bahwa pada grafik tidak terdapat pola yang jelas, kemudian titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 yang berarti tidak terjadi

heteroskedastisitas variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara suatu periode (t) dengan periode sebelumnya ($t-1$). Seharusnya tidak boleh terjadi korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya dalam pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Pada penelitian ini digunakan Uji Durbin-Watson untuk menguji autokorelasi, uji ini cukup banyak digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi (baik positif atau negatif) dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Apabila d (*durbin-watson*) lebih kecil dari dL (*durbin lower*) atau d (*durbin-watson*) lebih besar dari $4-dL$, maka terdapat autokorelasi.
2. Apabila d (*durbin-watson*) terletak diantara dU (*durbin upper*) dan $4-dU$, maka tidak terjadi autokorelasi.
3. Apabila d (*durbin-watson*) terletak diantara dL dan dU atau terletak diantara $4-dU$ dan $4-dL$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Tahap I

Model	R	R Square	Model Summary ^a		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.774 ^a	.599	.577	3.92238	1.692

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi Tahap II

Model	R	R Square	Model Summary ^a		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.662 ^a	.439	.398	.56136	1.760

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 7 hasil uji autokorelasi tahap I di atas, diketahui bahwa nilai dw sebesar 1,692 dimana lebih besar dari dU (1,16889) dan kurang dari 4-dL (2,3111) maka tidak terdapat autokorelasi pada model regresi tersebut.

Kemudian pada tabel 8 hasil uji autokorelasi tahap II diketahui bahwa nilai dw sebesar 1,760 dimana lebih besar dari dU (1,16889) dan kurang dari 4-dL (2,3111) maka tidak terdapat autokorelasi pada model regresi tersebut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi bisa digunakan untuk memprediksi atau mengembangkan sebuah model yang diwujudkan dalam bentuk persamaan regresi.

Tabel 9
Hasil Regresi Linear Berganda Tahap I

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1					
(Constant)	-5.864	2.788		-2.103	.040
X1	.024	.011	.244	2.159	.035
X2	-5.217	3.152	-.176	-1.655	.103
X3	17.380	3.021	.538	5.754	<.001

a. Dependent Variable: Y1

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 10
Hasil Regresi Linear Berganda Tahap II

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1					
(Constant)	.725	.421		1.722	.091
X1	.002	.002	.165	1.159	.251
X2	1.105	.469	.310	2.353	.022
X3	-1.269	.554	-.328	-2.291	.026
Y1	.104	.019	.868	5.356	<.001

a. Dependent Variable: Y2

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Dari tabel 9 diatas dapat dirumuskan persamaan regresi seperti berikut :

$$Y_1 = 0,024X_1 - 5,217X_2 + 17,380X_3 + e_1$$

Analisis :

- Angka konstan dari tabel *Ustandardized Coefficient* menunjukkan nilai sebesar -5,864. Angka tersebut merupakan angka konstan yang mempunyai arti bahwa jika tidak ada *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2) dan TATO (X_3), maka nilainya adalah 0. Nilai konsisten dari ROA (Y_1) adalah negatif yaitu sebesar -5,864.
- Angka koefisien regresi (B) β_1 menunjukkan nilai 0,024. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satuan) tingkat *Current Ratio* (X_1), maka ROA (Y_1) akan meningkat sebesar 0,024 satuan. Karena nilai koefisien regresi bertanda positif yaitu 0,024 dengan nilai signifikansi $0,035 < 0,05$ maka dapat dikatakan Likuiditas/*Current Ratio* (X_1) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap ROA (Y_1). Dengan demikian H_1 diterima.
- Angka koefisien regresi (B) β_2 menunjukkan nilai -5,217. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satuan) tingkat *Debt Ratio/Solvabilitas* (X_2), maka ROA (Y_1) akan meningkat sebesar -5,217 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif yaitu -5,217 dengan nilai signifikansi $0,103 > 0,05$ maka dapat dikatakan Solvabilitas/*Debt Ratio* (X_2) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA (Y_1). Dengan demikian H_2 ditolak.
- Angka koefisien regresi (B) β_3 menunjukkan nilai 17,380. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satuan) tingkat Rasio

Aktivitas/TATO (*Total Asset Turnover*) (X_3), maka ROA (Y_1) akan meningkat sebesar 17,380 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif yaitu 17,380 dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ maka dapat dikatakan Rasio Aktivitas/TATO (X_3) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap ROA (Y_1). Dengan demikian H_3 diterima.

Dari tabel 10 diatas dapat dirumuskan persamaan regresi seperti berikut :

$$Y_2 = 0,002X_1 + 1,105X_2 - 1,269X_3 + 0,104Y_1 + e_2$$

Analisis :

- a. Angka konstan dari tabel *Unstandardized Coefficient* menunjukkan nilai sebesar 0,725. Angka tersebut merupakan angka konstan yang mempunyai arti bahwa jika tidak ada *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2) TATO (X_3), dan ROA (Y_1) maka nilainya adalah 0. Nilai konsisten dari PBV (Y_2) adalah positif yaitu sebesar 0,725.
- b. Angka koefisien regresi (B) β_4 menunjukkan nilai 0,002. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satuan) tingkat *Current Ratio* (X_1), maka PBV (Y_2) akan meningkat sebesar 0,002 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif yaitu 0,002 dengan nilai signifikansi $0,251 > 0,05$ maka dapat dikatakan Likuiditas/*Current Ratio* (X_1) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV (Y_2). Dengan demikian H_4 ditolak.

- c. Angka koefisien regresi (B) β_5 menunjukkan nilai 1,105. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satuan) tingkat Solvabilitas/*Debt Ratio* (X_1), maka PBV (Y_2) akan meningkat sebesar 1,105 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif yaitu 1,105 dengan nilai signifikansi $0,022 < 0,05$ maka dapat dikatakan Solvabilitas/*Debt Ratio* (X_2) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap PBV (Y_2). Dengan demikian H_5 diterima.
- d. Angka koefisien regresi (B) β_6 menunjukkan nilai -1,269. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satuan) tingkat Rasio Aktivitas/TATO (X_3), maka PBV (Y_2) akan meningkat sebesar -1,269 satuan. Karena nilai koefisien regresi bertanda negatif yaitu -1,269 dengan nilai signifikansi $0,026 < 0,05$ maka dapat dikatakan Rasio Aktivitas/TATO (X_3) secara parsial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap PBV (Y_2). Dengan demikian H_6 ditolak.
- c. Angka koefisien regresi (B) β_7 menunjukkan nilai 0,104. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 (satuan) tingkat ROA (Y_1), maka pbv (Y_2) akan meningkat sebesar 0,104 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif yaitu 0,104 dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ maka dapat dikatakan Profitabilitas/ROA (Y_1) secara parsial berpengaruh positif secara signifikan terhadap PBV (Y_2). Dengan demikian H_7 diterima.

Path Analysis

Untuk menguji pengaruh variabel intervening, dapat dengan menggunakan *path analysis*. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Jika suatu variabel memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen maka disebut variabel intervening. Analisis jalur digunakan untuk menghitung hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan. Analisis jalur tidak menentukan sebab-akibat maupun substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel, hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan landasan teoritis. Analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner.

Tabel 11
Hasil Uji Analisis Jalur Tahap I

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.782 ^a	.611	.590	3.86087	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1	(Constant)	-5.864	2.788	-2.103	.040
	X1	.024	.011	.244	.835
	X2	-5.217	3.152	-.176	.103
	X3	17.380	3.021	.538	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 12
Hasil Uji Analisis Jalur Tahap II

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.662 ^a	.439	.398	.56136	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta		
1	(Constant)	.725	.421	1.722	.091
	X1	.002	.002	.165	.251
	X2	1.105	.469	.310	.235
	X3	-1.269	.554	-.328	.026
	Y1	.104	.019	.868	.536

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

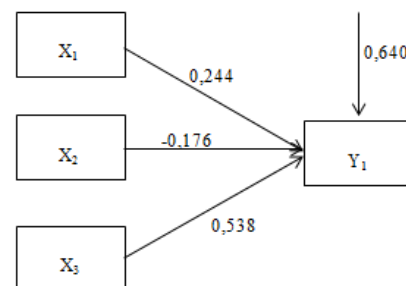
Berdasarkan hasil output tabel 11 pada analisis regresi tahap I diatas, dapat

diketahui bahwa besarnya nilai Adjusted R Square pada tabel summary adalah sebesar 0,590 hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh X_1 , X_2 , X_3 terhadap Y_1 adalah sebesar 59% sementara sisanya 41% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu nilai e_1 dapat dicari dengan rumus $e_1 = \sqrt{1 - 0,590} = 0,640$.

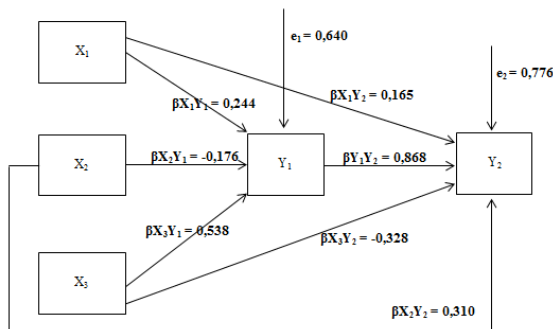
Kemudian berdasarkan hasil output tabel 12 pada hasil uji analisis regresi tahap II diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai Adjusted R Square pada tabel summary adalah sebesar 0,398 hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , Y_1 terhadap Y_2 adalah sebesar 39,8% sementara sisanya 60,2% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu nilai e_2 dapat dicari dengan rumus $e_2 = \sqrt{1 - 0,398} = 0,776$.

Dengan demikian dari uraian di atas, maka akan diperoleh diagram jalur model I dan II sebagai berikut :

Gambar 4
Path Diagram Model I



Gambar 5
Path Diagram Model II



Direct Indirect Effect

Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening dalam memediasi variabel dependen dan variabel independen. Untuk menguji signifikansi pengaruh tak langsung atau *indirect effect* (perkalian efek langsung atau *direct effect* variabel independen terhadap mediator a dan *direct effect* mediator terhadap variabel dependen b atau ab). Uji signifikansi *indirect effect* ab dilakukan berdasarkan rasio antara koefisien ab dengan standard error-nya yang akan menghasilkan nilai z statistik (*z-value*). Pengaruh *direct and indirect* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

- Pengaruh langsung $X_1 \rightarrow Y_2 = 0,165$

- Pengaruh tidak langsung $X_1 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = X_1 Y_1 * Y_1 Y_2$
 $= 0,244 * 0,868$
 $= 0,212$

2. Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

- Pengaruh langsung $X_2 \rightarrow Y_2 = 0,310$

- Pengaruh tidak langsung $X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = X_2 Y_1 * Y_1 Y_2$
 $= -0,176 * 0,868$
 $= -0,153$

3. Pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan

- Pengaruh langsung $X_3 \rightarrow Y_2 = -0,328$

- Pengaruh tidak langsung $X_3 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = X_3 Y_1 * Y_1 Y_2$
 $= 0,538 * 0,868$
 $= 0,467$

Tabel 13
Direct and Indirect Effect

No	Direct	Indirect
1	Likuiditas terhadap nilai perusahaan $X_1 \rightarrow Y_2 = 0,165$	Likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas $X_1 \rightarrow Y_1 * Y_1 = 0,212$
2	Solvabilitas terhadap nilai perusahaan $X_2 \rightarrow Y_2 = 0,310$	Solvabilitas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas $X_2 \rightarrow Y_1 * Y_1 = -0,153$
3	Rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan $X_3 \rightarrow Y_2 = -0,328$	Rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas $X_3 \rightarrow Y_1 * Y_1 = 0,467$

Sumber : Sarwono, 2011

Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel bebas (independen) secara parsial terhadap variabel terikat (dependen). Nilai koefisien korelasi dihitung dengan derajat dengan bebas = n-k-1. Setelah uji t dilakukan, selanjutnya dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Kriterianya adalah sebagai berikut :

H_0 ditolak : jika t hitung > t tabel / jika -t hitung < -t tabel

H_0 diterima : jika t hitung < t tabel / jika -t hitung > -t tabel

Tabel 14
Hasil Uji T Tahap I

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.864	2.788		-2.103	.040
	X1	.024	.011	.244	2.159	.035
	X2	-5.217	3.152	-.176	-1.655	.103
	X3	17.380	3.021	.538	5.754	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 15
Hasil Uji T Tahap II

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.725	.421		1.722	.091
	X1	.002	.002	.165	1.159	.251
	X2	1.105	.469	.310	2.353	.022
	X3	-1.269	.554	-.328	-2.291	.026
	Y1	.104	.019	.868	5.356	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

$df = n-k-1 = 60-3-1 = 56$, t tabel dengan urutan df ke 56 dan tingkat signifikansi 0,05 (one-tailed) adalah 1,67252

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh :

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Analisis :

Variabel likuiditas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,159 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,035, karena nilai t_{hitung} 2,159 > t_{tabel} 1,67252 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,035 < 0,05 maka dapat disimpulkan likuiditas/current ratio (X_1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas/ROA (Y_1), maka H_1 diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Analisis :

Variabel solvabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,655 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,103, karena nilai t_{hitung} 1,655 < t_{tabel} 1,67253 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,103 > 0,05 maka dapat disimpulkan solvabilitas/debt ratio (X_2) secara parsial tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas/ROA (Y_1), maka H_2 ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Analisis :

Variabel rasio aktivitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 5,754 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001, karena nilai t_{hitung} 5,754 > t_{tabel} 1,67252 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,001 < 0,05 maka dapat disimpulkan rasio aktivitas/TATO (X_3) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas/ROA (Y_1), maka H_3 diterima.

4. Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)

Analisis :

Variabel likuiditas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,159 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,251, karena nilai t_{hitung} 1,159 < t_{tabel} -1,67252 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,251 > 0,05 maka dapat disimpulkan likuiditas/current ratio (X_1) secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap PBV (Y_2), maka H_4 ditolak.

5. Pengujian Hipotesis Kelima (H_5)

Analisis :

Variabel solvabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,353 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,022, karena nilai t_{hitung} 2,353 > t_{tabel} 1,67252 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,022 < 0,05 maka dapat disimpulkan solvabilitas/debt ratio (X_2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV (Y_2), maka H_5 diterima.

6. Pengujian Hipotesis Keenam (H_6)

Analisis :

Variabel rasio aktivitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,291 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026, karena nilai t_{hitung} -2,291 < t_{tabel} -1,67252 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,026 < 0,05 maka dapat disimpulkan rasio aktivitas/TATO (X_3) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV (Y_2), maka H_6 diterima.

7. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H_7)

Analisis :

Variabel profitabilitas (Y_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 5,356 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001, karena nilai t_{hitung} 5,356 > t_{tabel} 1,67252 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,001 < 0,05 maka dapat disimpulkan profitabilitas/ROA (Y_1) secara parsial berpengaruh positif dan

signifikan terhadap PBV (Y_2), maka H_7 diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Analisis regresi dengan multivariate menggunakan metode uji-F dengan taraf signifikansi 5%. Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen secara bersama-sama atau simultan dapat berpengaruh terhadap variabel dependennya.

Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka model regresi tidak fit (hipotesis ditolak).
2. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka model regresi fit (hipotesis diterima).

Tabel 16
Hasil Uji F Tahap I

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F
1	Regression	1312.316	3	437.439	29.346
	Residual	834.754	56	14.906	
	Total	2147.070	59		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 17
Hasil Uji F Tahap II

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F
1	Regression	13.554	4	3.389	10.753
	Residual	17.332	55	.315	
	Total	30.886	59		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

$df = 60 - 3 = 57$, t tabel dengan urutan df ke 57 dan tingkat signifikansi 0,05 (one-tailed) adalah 2,77

Variabel Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt Ratio*), Rasio Aktivitas (TATO) memiliki F_{hitung} sebesar 29,346 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai F_{hitung} sebesar $29,346 > 2,77$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas

(*Debt Ratio*), Rasio Aktivitas (TATO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA). Maka H_8 diterima.

Variabel Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt Ratio*), Rasio Aktivitas (TATO) memiliki F_{hitung} sebesar 10,753 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai F_{hitung} sebesar $10,753 > 2,77$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt Ratio*), Rasio Aktivitas (TATO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Maka H_9 diterima.

Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan presentase pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara parsial maupun secara simultan. Koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$), dimana semakin tinggi nilai R^2 suatu regresi atau semakin mendekati 1, maka hasil regresi tersebut semakin baik (Septi, 2012).

Tabel 18
Hasil Uji R^2 Tahap I

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.782 ^a	.611	.590	3.86087

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y1

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 19
Hasil Uji R^2 Tahap II

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.662 ^a	.439	.398	.56136

a. Predictors: (Constant), Y1, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y2

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil output tabel 18 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai Adjusted R Square pada tabel summary adalah sebesar 0,398 hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh X_1 , X_2 , dan X_3 terhadap Y_1 adalah sebesar 59% sementara sisanya 41% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Berdasarkan hasil output tabel 19 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai Adjusted R Square pada tabel summary adalah sebesar 0,398 hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , Y_1 terhadap Y_2 adalah sebesar 39,8% sementara sisanya 62,2% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Kesimpulan

Dari penelitian tentang pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
2. Variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt Ratio* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
3. Variabel Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan TATO (*Total Asset Turnover*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
4. Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
5. Variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
6. Variabel Rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO (*Total Asset Turnover*) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
7. Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
8. Variabel Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan

- Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
9. Variabel Likuiditas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
 10. Variabel Profitabilitas memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
 11. Variabel Profitabilitas tidak memediasi pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
 12. Variabel Profitabilitas memediasi pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

PENUTUP

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentunya memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan untuk dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya sehingga mampu menghasilkan penelitian yang lebih baik nantinya. Adapun keterbatasan tersebut diantara lainnya adalah :

1. Variabel yang digunakan hanya akun umum yang ada didalam laporan keuangan. Sehingga data yang digunakan hanya sebatas laporan keuangan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia.

2. Periode laporan keuangan yang digunakan hanya selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai dengan 2019.
3. Referensi penelitian yang dinilai masih kurang atau terbatas.
4. Keterbatasan dalam mencari penelitian terdahulu, sehingga penelitian terdahulu yang dimuat dalam penelitian ini kurang mencukupi.
5. Variabel yang digunakan hanya akun umum didalam laporan keuangan sehingga beberapa data variabel sudah tertera dilaporan keuangan tanpa menghitungnya kembali menggunakan rumus yang tertera.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian di atas, maka diajukan beberapa saran sebagai berikut :

1. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan mampu memilih variabel yang lebih tepat. sehingga dalam pencarian referensi, pendapat para ahli atau penelitian terdahulu akan lebih mudah.
2. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan periode waktu lebih dari 5 tahun. Karena akan semakin banyak variasi data dan pembandingan. Sehingga penelitian yang dilakukan akan lebih akurat.
3. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan tidak hanya menggunakan akun umum yang tertera dilaporan keuangan, tetapi juga menggunakan akun lainnya yang memerlukan perhitungan terlebih dahulu. Sehingga data tidak hanya sebatas dari laporan keuangan tetapi juga berasal dari lini lainnya.

4. Bagi pihak akademisi diharapkan dengan adanya hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bahan ajar dalam perkuliahan.
5. Bagi perusahaan, semoga dengan adanya hasil penelitian ini bisa menjadi bahan evaluasi mengenai kinerja keuangan pada perusahaan, agar ke depannya bisa lebih ditingkatkan kembali.

DAFTAR PUSTAKA

- Awulle, Irma Desmi, Sri Murni, dan Christy N. Rondonuwu. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*. 6(4), 1908-1917. ISSN 2303-1174.
- Caesario, Emanuel B. 2019. "Belum Terbitkan Lapkeu, BEI Pertahankan Suspensi 4 Emiten", <https://market.bisnis.com/read/20190131/7/884272/belum-terbitkan-lapkeu-bei-pertahankan-suspensi-4-emiten>, diakses pada tanggal 5 April 2021.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma, dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4(2), 358-372. ISSN 2302-8556.
- Harahap, Sofian Safri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Persada.
- Joseph, Angelika Natalia, Agus T.P., Victorina Z.T.. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol 11, No 3.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta:Prenadamedia Group.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Edisi Pertama. Cetakan Ke-8. Rajawali Pers.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Luthfiana, Azizah. 2018. *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta:Yogyakarta.
- Manoppo, Heven, dan Fitty Valdi Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*. 4(2), 485-497. ISSN 2303-1174.
- Mufidah, Hajar Lailatul, Devi Farah Azizah. 2018. Pengaruh Rasio Aktivitas dan Rasio Leverage Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 59, No. 1.
- Mulyatingsih, E. 2011. *Metode Penelitian Terapan Bidang Pendidikan*. Yogyakarta : Alfabeta.
- Nayahita, Maulidya. 2018. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, profitabilitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *CorporateSocialResponsibility*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia:Yogyakarta.
- Oktrima, Bulan. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. 1(1), 98-107. ISSN 2581-2696.
- Putra, A.A. Wela Yulia, dan Ida Bagus Badjra. 2015. Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4, No. 7.
- Putri, Raja Wulandari, dan Catur Fatchu Ukhriyawati. 2016. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang

Terdaftar di Bursa efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Bening*. 3(1), 52-73. ISSN CETAK 2252-52672.

Rahmah, Amrita Maulidia, Wayan Cipta, dan Fridayana Yudiaatmaja. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*. Volume 4.

Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pemmbelanjaan Perusahaan : Edisi ke-4*. BPFE- : Yogyakarta,

Salmi, Daris, dan Azib. 2019. Pengaruh *Return On Asset* dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Manajemen*. Vol. 5, No. 2. ISSN : 2460:6545.

Sintyana, I Putu Hendra, dan Luh Gede Sri Artini. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*. 8(2), 7717-7745.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung:Alfabeta.

Sugiyono. 2012. *Statistika untuk Penelitian*. Cetakan Ke-21. Bandung:Alfabeta.

Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung:Alfabeta.

Widiastuti, Nur Aini, Rina Arifati, dan Abrar. 2016. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas. *Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 2.