

PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS, *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Oktora Setyofani

rararca4@gmail.com

Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of liquidity, activity and leverage on company value with financial performance as an intervening variable in food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is quantitative research. The population used in this research is all food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The total sample after purposive sampling was 41 food and beverage companies. The type of data used in this research is secondary data, using annual reports obtained from the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016-2020. The data analysis technique used in this research is path analysis using two stages (analysis multiple linear regression). Based on the results of this research, it shows that the liquidity variable, leverage activity has a positive effect on financial performance and liquidity, activity, leverage, financial performance has a positive effect on firm value, for financial performance variables it has a significant effect and can mediate liquidity, activity has an effect on firm value and financial performance and can mediate leverage on company value.

Keywords: liquidity, activity, leverage, company value, financial performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, aktivitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Total sampel setelah dilakukan *purposive sampling* adalah 41 perusahaan *food and beverages*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dengan menggunakan laporan tahunan atau *annual report* yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur dengan menggunakan dua tahap (analisis regresi linier berganda). Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, aktivitas *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan likuiditas, aktivitas, *leverage*, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, untuk variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan dapat memediasi likuiditas, aktivitas terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh dan dapat memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: likuiditas, aktivitas, *leverage*, nilai perusahaan, kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Persaingan usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat di era globalisasi seperti saat ini, tidak terkecuali oleh setiap perusahaan baik bersekala kecil, menengah, maupun besar. Sama halnya seperti perusahaan yang bergerak di industri *food and beverages* (makanan dan minuman). Karena perkembangan bisnis yang semakin modern tersebut, perusahaan dituntut untuk berkompetisi dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan kinerja yang dicerminkan oleh harga saham dibentuk oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di

pasar modal. Menurut Harmono (2009) harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang pada setiap perusahaan. Keuntungan perusahaan dalam nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai-nilai aset, modal dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan, selain itu persepsi investor terhadap perusahaan juga merupakan nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan tidak terlepas dari kinerja keuangan pada suatu perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang pada setiap perusahaan. Keuntungan perusahaan dalam nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai-nilai aset, modal dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan, selain itu persepsi investor terhadap perusahaan juga merupakan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan pemilik perusahaan. Pertimbangan investor dalam memilih investasi saham juga dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang dapat memperkirakan keadaan atau posisi dan arah perusahaan (Hermuningsih, 2014). Menilai kinerja perusahaan dapat menggunakan analisis laporan keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas dan rasio *leverage*.

Penelitian terdahulu yang memiliki hasil berbeda-beda membuat penulis ingin melakukan penelitian. Adapun faktor yang akan diuji kembali dalam penelitian ini adalah likuiditas, aktivitas dan *leverage*. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sampel yang digunakan ialah perusahaan *food and beverages* periode terbaru yaitu tahun 2016-2020 Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan. (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh aktivitas terhadap kinerja keuangan. (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan. (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (5) Untuk menguji secara empiris pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan. (6) Untuk menguji secara empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. (7) Untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (8) Untuk menguji secara empiris kinerja keuangan dapat memediasi likuiditas terhadap kinerja keuangan. (9) Untuk menguji secara empiris kinerja keuangan dapat memediasi aktivitas terhadap kinerja keuangan. (10) Untuk menguji secara empiris kinerja keuangan dapat memediasi *leverage* terhadap kinerja keuangan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2017) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik. Menurut Brigham dan Houston (2017) bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor (*asymmetric information*). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan.

Laporan Keuangan

Menurut Rachmawati dan Handayani (2014) menyatakan bahwa laporan keuangan

perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang merupakan hasil pengumpulan dan pengolahan data keuangan yang dapat digunakan untuk membantu para pengguna dalam menilai pertumbuhan laba perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat. Komponen-komponen laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Likuiditas

Menurut Hani (2015) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Sedangkan menurut Riyanto (2010) likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi. Selanjutnya menurut Mardiyanto (2009) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan.

Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada (Harahap, 2015). Sedangkan menurut Kasmir (2017) rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk melihat ukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sartono (2008) berpendapat bahwa rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

Leverage

Menurut Sjahrial (2009) *leverage* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Munawir (2010) *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, dan juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2015). Menurut Kasmir (2017) menambahkan bahwa, untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Pengertian nilai perusahaan menurut Sartono (2008), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas yang tinggi pada perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki lebih banyak sumber aset yang dapat dikonversi menjadi kas berasal dari laba. Komponen

aktiva lancar yang dapat dikonversi menjadi kas adalah persediaan dan piutang dagang yang dapat menjadi sumber pendapatan bagi perusahaan. Dengan kata lain kondisi aktiva lancar yang semakin baik memberikan sinyal positif bagi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya sehingga mendapatkan keuntungan lebih besar. Uraian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Ukhriyawati *et al.*, (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan

Rasio aktivitas dipengaruhi oleh besar kecilnya penjualan dan total aktiva, baik aktiva lancar maupun tetap. Semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan efektif penggunaan aktivanya untuk menghasilkan total penjualan bersih untuk menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan. Uraian diatas sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Siallagan dan Ukhriyawati (2016) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Aktivitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan

Leverage digunakan untuk mendanai aktiva perusahaan yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dari pada hanya dengan menggunakan modal sendiri yang jumlahnya terbatas. Apabila penggunaan hutang untuk membiayai aktiva dikelola baik dan maksimal, seperti digunakan untuk berinvestasi maka keuntungan yang didapat menjadi maksimal sehingga profitabilitas meningkat. Uraian diatas sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ifada dan Inayah (2017) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Jadi hipotesis yang didapat sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Semakin likuid perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan kreditur memberikan dananya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata kreditur maupun pada calon investor. Jika jumlah utang jangka pendeknya berkurang maka meningkatkan nilai perusahaan. Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan nilai aset lancar lebih besar dari pada nilai hutang lancarnya, artinya piutang perusahaan menurun sehingga semakin banyak dana yang tersedia dalam perusahaan membiayai operasional dan investasinya. Sejalan dengan penelitian oleh Oktaviarni (2018) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi rasio aktivitas menunjukkan bahwa pendayagunaan aset perusahaan dalam memperoleh penjualan akan semakin tinggi. Tingginya penggunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar dengan naiknya harga saham perusahaan dan otomatis nilai perusahaan akan meningkat. Rasio aktivitas memungkinkan para analis memprediksi kebutuhan tambahan aset untuk meningkatkan penjualan, menilai

kemampuan perusahaan mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Uraian diatas sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Marli (2018) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas merupakan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* ini untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2017). Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban di masa mendatang sehingga mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor (Brigham dan Houston, 2017). Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji *Debt To Equity Ratio* (DER) salah satunya yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2015). Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah *Return On Assets* yaitu kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut (Kasmir, 2017). Semakin besar *return on asset* (ROA) menunjukkan semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin naik posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar.

Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai ROA akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi menguntungkan, sehingga menarik minat investor menanamkan modalnya. Sejalan dengan penelitian sebelumnya penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni (2018) dan Patricia *et al.*, (2018) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₇ : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai likuiditas perusahaan yang naik berdampak pada semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan, artinya semakin banyak dana yang tersedia dalam perusahaan untuk membiayai operasional, insvetasinya. Jika operasional dan investasi perusahaan dibiayai lebih banyak dari dana internal maka diikuti oleh naiknya keuntungan yang diperoleh perusahaan karena *return* atas investasi bisa dibagi langsung kepada pemegang saham tanpa dikurangi oleh hutang yang harus dibayar dan akan berdampak pada persepsi investor pada kinerja perusahaan dan selanjutnya berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian dari Siallagan dan Ukhriyawati (2016) serta Oktaviarni (2018) juga menyatakan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara

likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₈ : Kinerja keuangan memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang, sehingga hal ini akan berdampak pada nilai bagi para pemegang saham yang tercermin dalam nilai perusahaan. Selain itu, Kasmir (2017) menyatakan bahwa semakin menurunnya rasio aktivitas pada perusahaan maka menunjukkan semakin tidak efektif perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan bersih. Rasio aktivitas yang menurun akan diikuti oleh menurunnya profitabilitas perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa penurunan nilai rasio aktivitas pada perusahaan akan diikuti dengan menurunnya nilai profitabilitas dan akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Marli (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara rasio aktivitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₉ : Kinerja keuangan memediasi rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sjahrial (2009) *leverage* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2017). Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan baik akan menghasilkan laba maksimal, sehingga memiliki tingkat *return* investasi tinggi. Sejalan dengan penelitian oleh Marli (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi hubungan antara rasio aktivitas dengan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁₀: Kinerja keuangan memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui variabel penelitian dalam angka, dan melakukan analisis data dengan prosedur statistika dan permodalan matematis. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang memberikan informasi mengenai laporan tahunan perusahaan *food and beverage* yang akan diteliti. Populasi adalah semua bagian atau anggota dari objek yang akan diamati. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel

yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah (1) Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. (2) Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data ini merupakan usaha memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti, yang digunakan untuk peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2016-2020. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah melakukan pengecekan laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan, dan data pasar serta sumber data lain sesuai informasi yang dibutuhkan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel Variabel Independen

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk melunasi utang-utang yang segera harus dibayar dengan menggunakan harta lancarnya. Dalam penelitian kali ini untuk perhitungan likuiditas peneliti menggunakan perhitungan *Current Ratio*. *Current Ratio* digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja perusahaan, dengan cara membandingkan jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Rumus untuk menghitung rasio lancar menurut Kasmir (2017) adalah:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

Aktivitas

Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai efisiensi atau efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan semua sumber daya atau aset (aktiva) yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian kali ini untuk perhitungan rasio aktivitas peneliti menggunakan perhitungan *Total Asset Turnover (TATO)*. Semakin tinggi perputaran total aset maka semakin efisien penggunaan aset tersebut. Rumus untuk menghitung perputaran total aset menurut Kasmir (2017) yaitu:

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sjahrial, 2009). Dalam penelitian kali ini untuk perhitungan *leverage* peneliti menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Berikut rumus untuk mengukur *debt to equity ratio (DER)* menurut Gitman (2009) yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) karena variabel ini dipengaruhi oleh variabel

bebas. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. PBV merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Investor akan membandingkannya dari kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008). Rasio *Price to Book Value* dapat menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan/*going concern*, Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya (Sawir, 2005).

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Variabel Intervening

Variabel *Intervening* adalah salah satu jenis variabel dalam penelitian. Variabel-variabel ini merupakan komponen sekaligus objek yang menjadi suatu fokus dalam proses penelitian. Dalam penelitian ini variabel *intervening* yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2017) kinerja keuangan diukur dengan *return on asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

Teknik Analisis Data Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti, statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel dan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda merupakan alat statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel terhadap satu variabel. Variabel yang mempengaruhi disebut dengan variabel independen (bebas), sedangkan variabel yang dipengaruhi disebut dengan variabel dependen (terikat). Model persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan regresi model 1:

$$\text{ROA} = \alpha + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{TATO} + \beta_3 \text{DER} + \varepsilon$$

Persamaan regresi model 2:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{TATO} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{ROA} + \varepsilon$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi distribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S). Dasar pengambilan keputusan analisis uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S) adalah: Apabila hasil 1-sample K-S diatas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas, Apabila hasil 1-sample K-S dibawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka

model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikoleniaritas adalah dengan melihat *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Model regresi yang bebas multikoleniaritas mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau nilai VIF di bawah 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji model regresi jika terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual berbeda dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya, maka model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya gejala heteroskedastisitas di dalam model regresi dapat dilihat uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. "Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya" (Ghozali, 2016). Uji autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut: Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif, Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Penguji Model Regresi Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2016). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: Jika nilai signifikansi $F \geq 0,05$ menunjukkan bahwa model tidak *fit*, Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ menunjukkan bahwa model *fit*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan koefisien yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai (R^2) adalah antara 0 sampai dengan 1. Apabila (R^2) = 0 artinya kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen memberikan informasi terbatas. Apabila (R^2) = 1 artinya kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen memberikan informasi tidak terbatas.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah

dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2016). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut : Jika nilai signifikansi $t \geq 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Uji hipotesis didalam penelitian ini menggunakan model analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji apakah variabel kinerja keuangan dapat menjadi variabel mediasi dalam pengaruh likuiditas, aktivitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Suatu variabel dikatakan mediator apabila variabel tersebut terikat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Menurut Sugiyono (2011) analisis jalur dimulai dengan menyusun model hubungan yang terjadi antar variabel. Dalam penelitian ini terdapat variabel mediasi yaitu kinerja keuangan. Menurut Baron dan Kenny (1986) suatu variabel disebut variabel mediasi jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel perantara inilah yang disebut mediator atau *intervening*. Baron dan Kenny (1986) menyebut suatu variabel disebut mediator jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel prediktor (independen) dan kriterion (dependen).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengujian Analisis Statistik deskripsi

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi dari masing- masing variabel penelitian. Hasil *analisis deskriptif* dengan menggunakan SPSS 21 dari variabel-variabel penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	54	.529	2.154	1.20194	.372204
ROA	54	.155	.295	.05076	.085494
CR	54	.519	98.634	3.83875	13.187082
TATO	54	.002	2.026	.98094	.495191
DER	54	.079	2.683	.94355	.627354
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel independen likuiditas (CR) diperoleh nilai minimum sebesar 0,519 dan nilai maximum 98,634 serta nilai rata-rata sebesar 3.83875. Variabel independen aktivitas (TATO) diperoleh nilai minimum sebesar 0,002 dan nilai maximum 2,026 serta nilai rata-rata sebesar 0,98094. Variabel independen *leverage* (DER) diperoleh nilai minimum sebesar 0,079 dan nilai maximum 2,683 serta nilai rata-rata sebesar 0,94355. Variabel *intervening* kinerja keuangan (ROA) diperoleh nilai minimum sebesar 0,155 dan nilai maximum 0,295 serta nilai rata-rata sebesar 0,05076. Variabel dependen nilai perusahaan (PBV) diperoleh nilai minimum sebesar 0,529 dan nilai maximum 2,154 serta nilai rata- rata sebesar 1,20194.

Uji Asumsi Klasik Persamaan Satu

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel

pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik yaitu regresi yang distribusi normal maupun mendekati normal (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini digunakan uji statistic non-parametik *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria untuk menentukan yaitu bila nilai signifikan > 0.05 maka data berdistribusi normal, sedangkan bila nilai signifikan < 0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Tabel 2
Pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06701533
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.099
Test Statistic		.117
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063 ^c

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 2 dibawah ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi data sebesar 0,063 dan nilai *kolmogorov-smirnov z* sebesar 0,177. Dari nilai signifikansi diperoleh pada penelitian ini lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa uji normalitas yang dilakukan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Untuk mendeteksi ada dan tidaknya multikolinieritas didalam model regresi ini yaitu dengan cara melihat nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *Variance inflation Factor* (VIF) < 10 artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel independent dalam model regresi (Ghozali, 2016).

Tabel 3
Uji Multikolinieritas Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B		Tolerance	VIF
1	(Constant)	.204			
	CR	.003		.851	1.174
	TATO	.085		.890	1.123
	DER	.062		.907	1.103

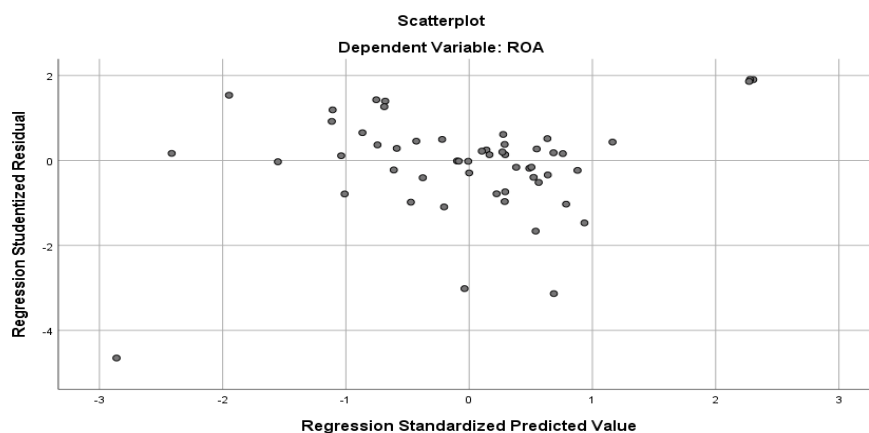
Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa semua nilai VIF < 10 untuk semua variabel prediktor/independen, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel prediktor/independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan menguji apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya

heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, yaitu titik yang menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Pada Gambar di bawah ini dapat diketahui bahwa titik titik dalam *scatterplot* tidak membentuk pola corong, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi/asumsi residual identik telah terpenuhi.



Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel dapat dilihat bahwa ini nilai sig. pada masing-masing variabel bernilai lebih dari 0.05. dapat dikatakan bahwa hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini. hasil tersebut dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan.

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas - Uji Glejser Persamaan Satu

Model	Standardized Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)		
		.003	.0791
	CR	.095	.0990
	TATO	.019	.0325
	DER		
		.025	.0229

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Uji Autokolerasi

Pengujian asumsi klasik selanjutnya adalah pengujian asumsi autokorelasi, yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Kriteria yang digunakan ialah dengan memperhatikan nilai *Durbin-Watson* (DW) yang dihasilkan dari pengujian regresi, yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.386	.349	.068997	1.139

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 5 diatas menunjukkan bahwa asumsi residual independen terpenuhi/tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai durbin watson yang berada diantara -2 sampai dengan +2.

Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan Satu

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier bergadadalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel:

Tabel 6
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.204	.030			6.816	.000
CR	.003	.001	.464		3.858	.000
TATO	.085	.020	.494		4.207	.000
DER	.062	.016	.451		3.878	.000

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Besarnya nilai konstanta 0,204 menunjukkan bahwa jika variabel CR, TATO, dan DER sama dengan 0, maka variabel ROA sama dengan 0,204. Koefisien Regresi CR = 0,003 Koefisien regresi CR sebesar 0,003 menunjukkan arah hubungan positif yang terjadi antara Variabel CR dengan ROA. Jika CR meningkat satu satuan maka ROA akan meningkat. Koefisien Regresi TATO = 0,085 Koefisien regresi TATO sebesar 0,085 menunjukkan arah hubungan positif yang terjadi antara variabel tato dan ROA. Jika TATO meningkat satu satuan maka ROA akan meningkat juga sebesar 0,085. Koefisien Regresi DER = 0,062 Koefisien regresi DER sebesar 0,062 menunjukkan arah hubungan positif yang terjadi antara variabel DER dengan ROA. Jika DER meningkat satu satuan maka ROA akan meningkat juga sebesar 0,062.

Uji Kelayakan Model Persamaan dua

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi yaitu:

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi R²
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.386	.349	.068997	1.139

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien deternimasi R square sebesar 0.386 yang berarti bahwa variabel CR, TATO, DER dapat menjelaskan variabel ROA sebesar 38,6% sedangkan sisanya 61,4% dijelaskan oleh varibel independen lainnya yang tidak diikutkan pada model.

Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2016). Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi fit/layak dan sebaliknya. Berikut ini adalah hasil dari uji statistik.

Tabel 8
Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.149	3	.050	10.459	.000 ^b
Residual	.238	50	.005		
Total	.387	53			

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian statistik F pada tabel menunjukkan bahwa nilai F hitung persamaan satu sebesar 10,459 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ artinya variabel CR, TATO, dan DER secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel ROA, sehingga model tersebut dinyatakan layak digunakan didalam penelitian ini.

Uji Hipotesis t

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui seberapa pengaruh variabel independen secara individu dalam menjelaskan variabel dependen. Uji t dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Tabel 9
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.204	.030		6.816	.000
	CR	.003	.001	.464	3.858	.000
	TATO	.085	.020	.494	4.207	.000
	DER	.062	.016	.451	3.878	.000

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan Tabel diatas maka interpretasi hasil pengujian hipotesis adalah (1) Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel likuiditas CR terhadap kinerja keuangan ROA memiliki nilai t sebesar 3,858 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 0,003 artinya hipotesis 1 memiliki arah positif dan diterima. (2) Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel aktivitas (TATO) terhadap kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai t sebesar 4,207 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 0,085 artinya hipotesis 2 memiliki arah positif dan diterima. (3) Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 10 diatas menunjukkan variabel *leverage* (DER) terhadap kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai t sebesar 3,878 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 0,062 artinya hipotesis 3 memiliki arah positif dan diterima.

Uji Asumsi Klasik Persamaan Dua
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik yaitu regresi yang distribusi normal maupun mendekati normal (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini digunakan uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria untuk menentukan yaitu bila nilai signifikan > 0.05 maka data berdistribusi normal, sedangkan bila nilai signifikan < 0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Tabel 10
Pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31524019
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.067
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.077 ^c

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Test Statistic Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,114 dengan nilai Asymptotic Significant sebesar 0,077, dimana nilai Asymptotic Significant bernilai lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan residual data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Untuk mendeteksi ada dan tidaknya multikolinieritas didalam model regresi ini yaitu dengan cara melihat nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *Variance inflation Factor* (VIF) < 10 artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel independent dalam model regresi (Ghozali, 2016).

Tabel 11
Uji Multikolinieritas Coefficients^a

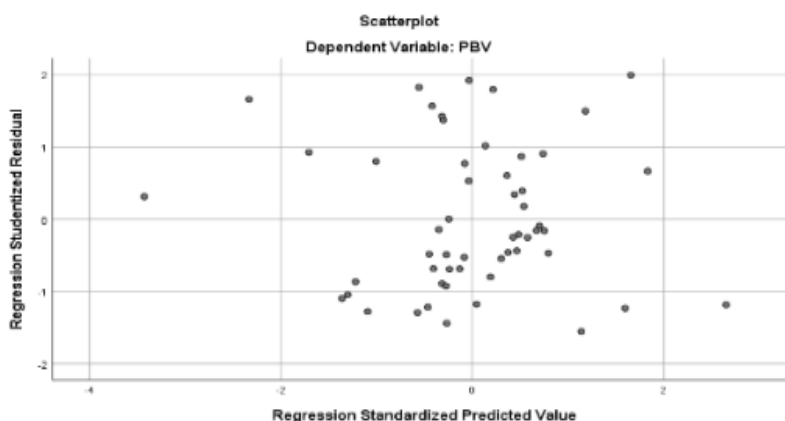
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.656	1.524
TATO	.658	1.521
DER	.697	1.434
ROA	.614	1.628

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan hasil dari tabel di atas bahwa hasil perhitungan dari nilai VIF menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai kurang dari 10. sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi kasus multikolinieritas antara multikolinieritas antara variabel independen dalam persamaan dua diatas. hasil tersebut dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain Model regresi yang baik digunakan adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, yaitu titik yang menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil analisis uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam gambar sebagai berikut.



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Pada Gambar di atas dapat diketahui bahwa titik titik dalam scatterplot tidak membentuk pola corong, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi/asumsi residual identik telah terpenuhi.

Tabel 12
Uji Heteroskedastisitas
Uji Glejser Persamaan Dua

Model	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
1	(Constant)		
		.061	.8243
	CR	.013	.4973
	TATO	.026	.3583
	DER	.034	.5642

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Pada Gambar di atas dapat diketahui bahwa hasil uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser pada tabel dapat dilihat bahwa sig. pada masing variabel bernilai lebih dari 0.05. dan dapat dikatakan bahwa hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi, yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Kriteria yang digunakan ialah dengan memperhatikan nilai *Durbin-Watson* (DW) yang dihasilkan dari pengujian regresi, yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 13
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.532 ^a	.283	.224	.327855	1.691

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa, menghasilkan nilai *Durbin- Watson* pada penelitian ini sebesar 1.691. Diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara - 2 hingga +2 ($-2 \leq 1.691 \leq +2$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas autokorelasi atau tidak terjadi masalah dalam autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan Dua

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 14:

Tabel 14
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.923	.198		9.734	.000
CR	.016	.004	.557	3.726	.001
TATO	.427	.112	.569	3.811	.000
DER	.175	.086	.294	2.030	.048
ROA	1.516	.672	.348	2.255	.029

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Besarnya nilai konstanta 1,923 menunjukkan jika variabel CR, TATO, DER, dan ROA sama dengan 0, maka variabel ROA sama dengan 1,923. Koefisien regresi CR sebesar 0,016 menunjukkan arah hubungan positif yang terjadi antara variabel CR dengan PBV. Jika CR meningkat satu satuan maka PBV akan meningkat. Koefisien regresi TATO sebesar 0,427 menunjukkan arah hubungan positif terjadi antara variabel TATO dengan PBV. Jika TATO meningkat 0,427 maka PBV akan meningkat juga sebesar 0,427. Koefisien regresi DER sebesar 0,175 menunjukkan arah hubungan positif yang terjadi antara variabel DER dengan PBV. Jika DER meningkat satu satuan maka PBV meningkat. Koefisien regresi ROA sebesar 1,516 menunjukkan arah hubungan positif terjadi antara variabel ROA dengan PBV. Jika ROA meningkat sebesar 1,516 maka PBV meningkat juga sebesar 1,516.

Uji Kelayakan Model Persamaan Dua

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi yaitu:

Tabel 15
Uji Koefisien Determinasi R²
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.532 ^a	.283	.224	.327855	1.691

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa Dari tabel 15 diatas, diketahui bahwa nilai keofisien determinasi R^2 sebesar 0,283 yang berarti bahwa variabel CR, TATO, DER, dan ROA dapat menjelaskan variabel PBV sebesar 28,3% sedangkan sisanya 71,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji kelayakan model. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2016). Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi fit/layak dan sebaliknya. Berikut ini adalah hasil dari uji statistik F.

Tabel 16
Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.075	4	.519	4.827	.002 ^b
Residual	5.267	49	.107		
Total	7.342	53			

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian statistik F pada tabel menunjukkan bahwa bahwa nilai F hitung persamaan dua sebesar 4,827 dengan signifikansi $0,002 < 0,05$ artinya CR, TATO DER, dan ROA secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel PBV, sehingga model tersebut dinyatakan layak digunakan didalam penelitian.

Uji Hipotesis t

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui seberapa pengaruh variabel independen secara individu dalam menjelaskan variabel dependen. Uji t dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Tabel 17
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.923	.198		9.734	.000
CR	.016	.004	.557	3.726	.001
TATO	.427	.112	.569	3.811	.000
DER	.175	.086	.294	2.030	.048
ROA	1.516	.672	.348	2.255	.029

Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

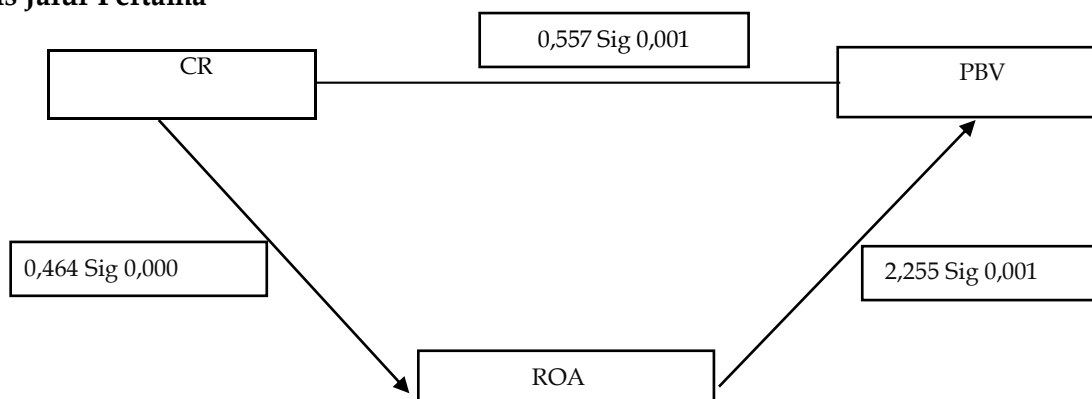
Berdasarkan Tabel 17 diatas maka dapat disusun interpretasi hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah (1) Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 17 diatas menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai t sebesar 3,726 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 0,016 artinya hipotesis 4 memiliki arah positif dan diterima. (2) Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 17 diatas menunjukkan bahwa variabel aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai t sebesar 3,811 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 0,427 artinya hipotesis 5 memiliki arah positif dan diterima. (3) Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 17 diatas menunjukkan bahwa variabel

leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai t sebesar 2,030 dengan nilai signifikansi sebesar $0,048 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 0,175 artinya hipotesis 6 memiliki arah positif dan diterima. (4) Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 17 diatas menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai t sebesar 2,255 dengan nilai signifikansi sebesar $0,029 < 0,05$ dengan nilai beta (*Unstandardized*) sebesar 1,516 artinya hipotesis 7 memiliki arah positif dan diterima.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur bermanfaat mengetahui pengaruh likuiditas, aktivitas, *leverage*, secara langsung atau tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel *intervening*. Analisis jalur dibagi menjadi tiga yaitu analisis jalur untuk menentukan pengaruh langsung maupun tidak langsung dari likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, analisis jalur kedua untuk menentukan pengaruh langsung maupun tidak langsung dari aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, dan analisis jalur menentukan pengaruh langsung maupun tidak langsung dari *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.

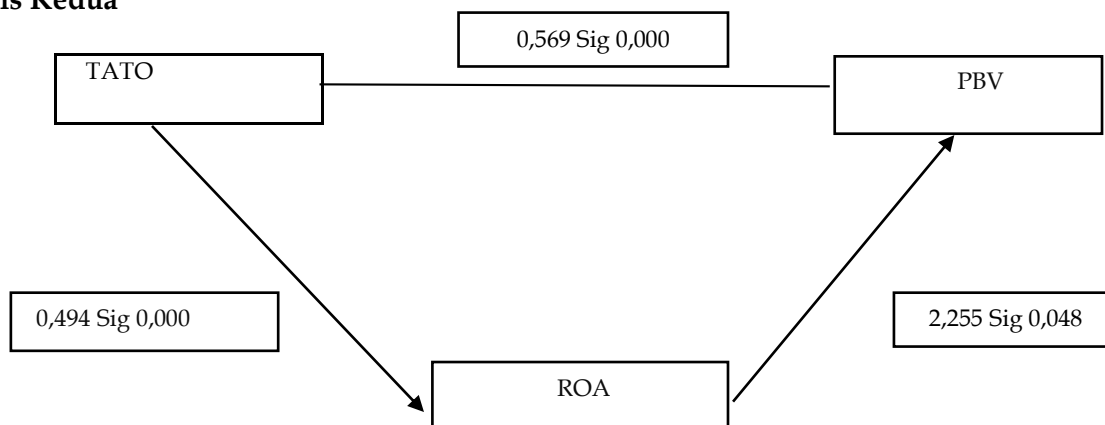
Analisis Jalur Pertama



Gambar 3
Analisis Jalur Likuiditas (CR) terhadap PBV
Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Dari hasil uji analisis jalur menunjukkan likuiditas (CR) berpengaruh langsung terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,557 dan berpengaruh tidak langsung sebesar 1,046. Sehingga pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada pengaruh langsung ($0,557 < 1,046$). Hasil signifikansi variabel likuiditas (CR) terhadap ROA sebesar 0,000 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,001. Di simpulkan ROA berpengaruh signifikan, dapat memediasi hubungan antara likuiditas (CR) dan *Price To Book Value* dan mediasi ini termasuk mediasi parsial karena terdapat mediasi yang signifikan. Hipotesis kedelapan diterima sebagai *variable intervening* karena memenuhi uji yaitu Analisis Jalur :

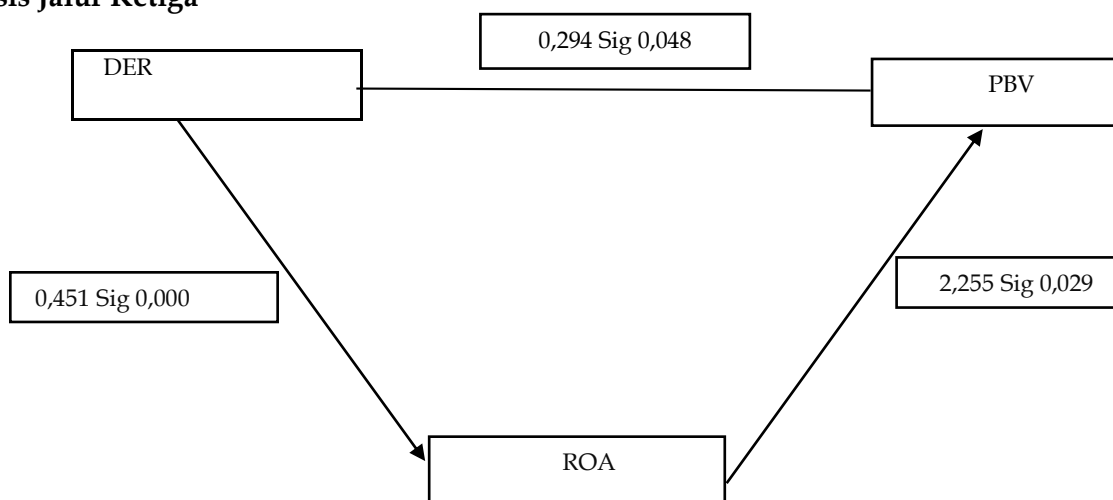
Analisis Kedua



Gambar 4
Analisis Jalur Aktivitas (TATO) terhadap PBV
 Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Dari hasil uji analisis jalur menunjukkan aktivitas (TATO) berpengaruh langsung terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,569 dan berpengaruh tidak langsung sebesar 1,113. Sehingga pengaruh langsung lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung ($0,569 < 1,113$). Hasil signifikansi variabel aktivitas (TATO) terhadap ROA sebesar 0,000 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa ROA dapat memediasi hubungan antara aktivitas (TATO) dan *Price to Book Value* dan mediasi ini termasuk mediasi parsial karena terdapat mediasi yang signifikan. Maka hipotesis kesembilan diterima sebagai variabel intervening karena memenuhi salah satu uji yaitu analisis jalur.

Analisis Jalur Ketiga



Gambar 5
Analisis Jalur Leverage (DER) terhadap PBV
 Sumber: Data Penelitian diolah, 2024

Dari hasil uji menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh langsung terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,294 dan berpengaruh tidak langsung sebesar 1,017. Sehingga pengaruh langsung lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsung ($0,294 < 1,017$). Hasil signifikansi variabel *leverage* (DER) terhadap ROA sebesar 0,000 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,029. Di simpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan dan dapat memediasi hubungan antara *leverage* (DER) dan *Price to Book Value*. dan mediasi ini termasuk mediasi parsial karena terdapat mediasi yang signifikan. Maka hipotesis kesepuluh diterima sebagai variable intervening karena memenuhi salah satu uji yaitu Analisis Jalur.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) terhadap kinerja keuangan (ROA) positif sebesar 3,858 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya sudah dilakukan oleh Nugroho dan Widiasmara (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti bilamana perusahaan ingin mendapatkan indikasi prospek kinerja yang bagus kedepannya untuk meningkatkan permintaan saham, maka kinerja perusahaan dalam memperoleh profit yang tinggi sehingga kinerja keuangan perusahaan juga tinggi. Apabila nilai profitnya kecil maka akan mempengaruhi perubahan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan akan menurun dipasar modal.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian atas hipotesis Hipotesis kedua mengatakan bahwa Hasil uji t aktivitas (TATO) terhadap kinerja keuangan (ROA) positif sebesar 4,207 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel aktivitas (TATO) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal ini sejalan dengan pendapat Hanafi (dalam Umaya, 2019) yang mengemukakan bahwa semakin tinggi angka perputaran total aktiva menggambarkan perusahaan semakin efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya. Dengan pengelolaan yang efektif dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka penjualan juga akan meningkat. Sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umaya (2019) dan Esthirahayu et al. (2014) yang menunjukkan bahwa Total Assets Turn Over berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t *leverage* (DER) terhadap kinerja keuangan (ROA) positif 3,878 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Sartono (2008) menyatakan, "jika semua asumsi dipenuhi maka cenderung untuk disimpulkan bahwa dalam kondisi ada pajak perusahaan akan menjadi semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar". Penelitian ini menggunakan asumsi yaitu perusahaan akan menjadi semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar. Dengan nilai utang yang semakin besar, nilai aktiva perusahaan akan mengalami peningkatan. Dengan sumber dana yang lebih besar, besar kemungkinan keuntungan meningkat namun diikuti pula dengan peningkatan resiko. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Sumarjo, 2010) tentang Pengaruh Karakteristik Pemerintah terhadap Kinerja Keuangan yang menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pemerintah daerah. Hal ini dikarenakan dengan semakin besarnya *leverage* pemerintah daerah maka pengawasan yang dilakukan oleh kreditor akan semakin ketat.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian atas hipotesis yang telah dilakukan pada tabel diatas diketahui bahwa hasil uji t likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) positif sebesar 3,726 dan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, penelitian likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian serupa diungkapkan oleh Tahmoorespour (2015) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi likuiditas dapat menunjukkan dana yang tersedia untuk membayar dividen, membiayai operasi perusahaan dan investasi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh Rompas (2013) dan Handayani (2010) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari pada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis perusahaan yang menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis rasio ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan berbagai unsur aktiva, yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap, serta aktiva lain. Dengan adanya penjualan yang efektif maka akan mempengaruhi tingkat nilai perusahaan, yang dapat menimbulkan tingkatan yang tinggi. Dengan kata lain, bahwa dapat dikatakan prospek yang akan didapatkan akan meningkat pula. Maka dari itu, perusahaan lebih meningkatkan lagi penjualan dengan berbagai cara seperti menarik konsumen untuk membeli dengan cara lebih ditambahkan lagi kualitas produk yang telah dijual kepada konsumen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Chotimah (2013).

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil nilai signifikansi sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, penelitian *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. maka adanya *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi dan sebaliknya *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* perusahaan rendah, ini mengindikasikan bahwa *leverage* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang akan meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Dengan tingginya *leverage* perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau asset yang dibiayai oleh hutang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat. Selain itu tingginya *leverage* cenderung tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal, hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yaitu Maretha *et al.*, (2014). Dengan perolehan profit yang tinggi yang maka akan meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan tersebut.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen. Tingginya profitabilitas juga dapat

menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada para investor karena para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, sehingga adanya peningkatan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Sejalan dengan penelitian Wirajaya dan Dewi (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini: berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil signifikansi variabel likuiditas (CR) terhadap ROA sebesar 0,000 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena itu, hipotesis 8 yang menyatakan kinerja keuangan memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai likuiditas suatu perusahaan yang naik berdampak pada semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan, yang artinya adalah semakin banyak dana yang tersedia dalam perusahaan untuk membiayai operasional dan investasinya. Jika operasional dan investasi perusahaan dibiayai lebih banyak dari dana internal maka diikuti oleh naiknya keuntungan yang diperoleh perusahaan karena *return* atas investasi bisa dibagi langsung kepada pemegang saham tanpa dikurangi oleh hutang yang harus dibayar dan akan berdampak pada persepsi investor pada kinerja perusahaan dan selanjutnya berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Ukhriyawati (2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan CR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROA.

Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil signifikansi variabel aktivitas (TATO) terhadap ROA sebesar 0,000 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi sebesar 0,048. Hipotesis 9 yang menyatakan kinerja keuangan memediasi rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan diterima. Semakin menurunnya rasio aktivitas pada perusahaan maka menunjukkan semakin tidak efektif perusahaan dalam menggunakan aktivityanya untuk menghasilkan penjualan bersih. Rasio aktivitas yang menurun akan diikuti oleh menurunnya profitabilitas perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa penurunan nilai rasio aktivitas pada perusahaan akan diikuti dengan menurunnya nilai profitabilitas perusahaan dan selanjutnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian yang dilakukan oleh Miranti (2020) bahwa rasio aktifitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil signifikansi variabel *leverage* (DER) terhadap ROA sebesar 0,000 dan ROA terhadap PBV memiliki signifikansi 0,000. Oleh karena itu, hipotesis 10 yang menyatakan kinerja keuangan memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan diterima. Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban, sehingga mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba yang maksimal, sehingga memiliki tingkat *return* investasi yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan oleh penelitian yang dilakukan oleh Ifada dan Inayah (2017) penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang diukur dengan *debt ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga perusahaan harus memperhatikan tingkat *leverage*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijabarkan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan: (1) variabel likuiditas berpengaruh positif dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis ini diterima terhadap kinerja keuangan, artinya semakin tinggi likuiditas maka variabel kinerja keuangan meningkat. (2) variabel aktivitas berpengaruh positif dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis ini diterima terhadap kinerja keuangan artinya semakin tingginya angka total aktiva, semakin efektif mengelola aset yang dimilikinya. (3) variabel *leverage* berpengaruh positif dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis ini diterima, artinya semakin besar nilai utang maka nilai aktiva perusahaan akan meningkat. (4) variabel likuiditas berpengaruh positif dan memiliki nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ maka hipotesis ini diterima terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi tingkat likuiditas maka nilai perusahaan meningkat. (5) variabel aktivitas berpengaruh positif dan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis ini diterima terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar penjualan yang efektif maka akan mempengaruhi tingkat nilai perusahaan. (6) variabel *leverage* berpengaruh positif dan memiliki nilai signifikansi $0,048 < 0,05$ maka hipotesis ini diterima, artinya *leverage* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. (7) variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan memiliki nilai signifikansi $0,029 < 0,05$ maka hipotesis ini diterima terhadap nilai perusahaan artinya tingginya kinerja keuangan dapat menunjukkan prospek peningkatan nilai perusahaan (8) variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan dapat memediasi hubungan antara likuiditas dan *price to book value*. Maka hipotesis kedelapan ini diterima, artinya tinggi rendahnya kinerja keuangan dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. (9) variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan dapat memediasi hubungan antara aktivitas dan *price to book value*. Maka hipotesis ini kesembilan diterima, artinya tinggi rendahnya kinerja keuangan dapat memediasi aktivitas terhadap nilai perusahaan (10) variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan dapat memediasi hubungan antara *leverage* dan *price to book value*. Maka hipotesis kesepuluh ini diterima, artinya tinggi rendahnya kinerja keuangan dapat memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya antara lain. (1) Menggunakan periode penelitian yang lebih panjang guna memperoleh hasil penelitian yang baik. (2) Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambah variabel lainnya diluar penelitian ini guna memperoleh sumber informasi baru.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa keterbatasan didalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut (1) Keterbatasan data yang digunakan dalam penelitian ini membuat hasil penelitian ini kurang maksimal. (2) Keterbatasan literatur hasil penelitian sebelumnya yang masih kurang peneliti dapatkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Baron, R. M., dan Kenny, D. A. 1986. The Moderator-Mediator Variable Distinction In Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology* 51(6):1173.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2017. *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1, Terjemahan oleh Noviettha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.

- Chotimah, C. 2013. Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 2(12):1-23.
- Esthirahayu, D. P., Handayani, S. R., dan Hidayat, R. R. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 8(1).
- Fahmi, I. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. J., Juchau, R., dan Flanagan, J. 2015. *Principles of Managerial Finance*. Pearson Higher Education AU.
- Hani, S. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media. Medan.
- Handayani, R. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Menentukan Efektivitas SI pada Organisasi Sektor Publik. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1):26-34.
- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua Belas. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harmono, S. E. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2).
- Ifada, L. M., dan Inayah, N. 2017. Analisis Pengaruh Tingkat Leverage terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Ekonomi* 12(1).19-36. Universitas Sultan Agung. Semarang.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Manoppo, H., dan Arie, F. V. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 4(2).
- Mardiyanto, H. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO). Jakarta.
- Maretha, R. A. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Debt To Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sd 2014). *Dissertation*. Universitas Pasundan (UNPAS). Bandung.
- Marli, M. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia "BEI" (Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Manajemen* 25(2):134-148.
- Miranti, F. M. 2020. Pengaruh Rasio Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Kinerja keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Institut Agama Islam Negeri Tulungagung (IAIN Tulungagung). Tulungagung.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Cetakan Kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- Nugroho, R. M. dan A. Widiasmara. 2019. Pengaruh Dewan Direksi Berdasarkan Gender, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Periode 2015-2017. *Prosiding Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* (1): 356-371. Universitas PGRI Madiun. Madiun
- Oktaviarni, F. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 4(3):83-97.
- Patricia, P., Bangun, P., dan Tarigan, M. U. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan

- Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Manajemen Bisnis Kompetensi* 13(1):25-42.
- Rachmawati, A. A., dan Handayani, N. 2014. Pengaruh Rasio dan Kebijakan Dividen terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(3):1-15.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Rompas, G. P. 2013. Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan Bumh yang Terdaftar dibursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 1(3).
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Siallagan, H. A., dan Ukhriyawati, C.F. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Bening* 3(2).
- Sihombing, K. H. 2008. Pengaruh Aglomerasi, Modal, Tenaga Kerja dan Kepadatan Penduduk terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten Demak. *Skripsi*. Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- Sjahrial, D. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan*. Alfabeta. Bandung.
- Sumarjo, H. 2010. Pengaruh Karakteristik Pemerintah Daerah terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah Studi Empiris pada Pemerintah Daerah Kabupaten/Kota Di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret (UNS). Surakarta.
- Tahmoorespour, R., Ali-Abbar, M., dan Randjbaran, E. 2015. The Impact of Capital Structure On Stock Returns: International Evidence. *Hyperion Economic Journal* 1(3):6-78.
- Umaya, S. 2019. Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan PT. Unihome Lestari. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Wirajaya, A., dan Dewi, A. S. M. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2):358-372.