

PERAN KEUNGGULAN BERSAING DALAM MEMEDIASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹Jeudi Agustina Taman Parulian Sianturi[✉], ²Diana Hasyim
¹Marlyna Infryanty Hutapea

¹Universitas Methodist Indonesia, Medan, Indonesia

²Universitas Negeri Medan, Indonesia

Email: jeudisianturi@yahoo.co.id

DOI: <https://doi.org/10.46880/methoda.Vol11No3.pp231-240>

ABSTRACT

This article describes the influence of the role of competitive advantage in mediating the effect of financial performance on firm value. Companies that are included in the Sharia Securities List and listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2019 period will be used as samples in this study. One of the financial performance variables, namely profitability as measured by using ROA (return on assets) indicates an inconsistency in the relationship between profitability and firm value. To overcome this, a competitive advantage mediating variable is proposed. The results showed that competitive advantage was able to mediate the effect of financial performance on firm value. Overall, these findings support the RBV theory and signaling theory. Companies that are capable of generating profits should increase their competitiveness in order to further increase the value of the company.

Keyword: *Performance, Competitiveness, Tobins Q.*

ABSTRAK

Artikel ini menjelaskan pengaruh dari peran keunggulan bersaing dalam memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam Daftar Efek Syariah dan tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014-2019 akan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Salah satu variabel kinerja keuangan yaitu profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA (return on asset) mengindikasikan adanya ketidakkonsistenan hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk mengatasinya maka diusulkan variabel mediasi keunggulan bersaing. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keunggulan bersaing mampu memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, temuan ini mendukung teori RBV dan teori signalling. Perusahaan yang berkemampuan dalam menghasilkan laba sebaiknya meningkatkan daya saingnya agar semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Performance, Daya Saing, Tobins Q.*

PENDAHULUAN

Semua perusahaan pasti berharap bahwa pada masa yang akan datang dapat bertumbuh dan berkembang dengan baik. Harapan tersebut akan terlihat dari nilai perusahaan yang semakin meningkat. Memang dalam upaya meningkatkan nilainya, ada banyak faktor yang

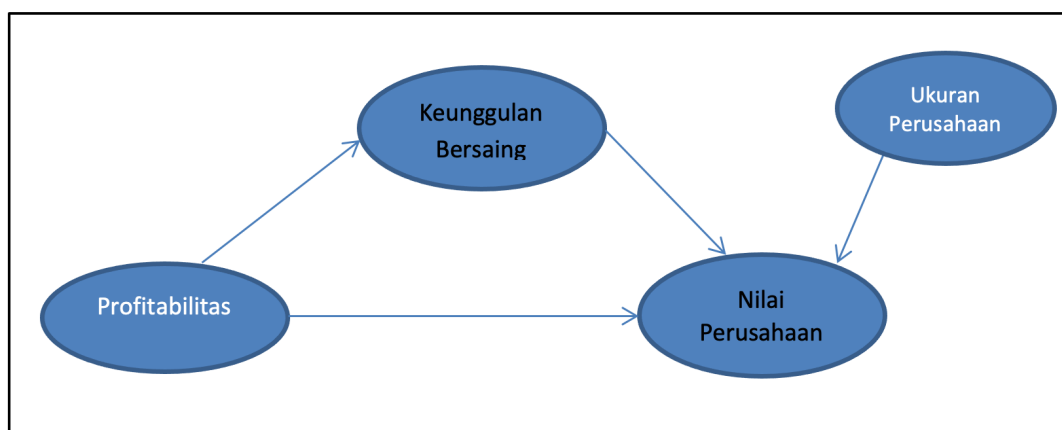
mempengaruhinya. Salah satunya adalah kinerja keuangan. Kinerja ini memberikan sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Jika kondisi keuangannya sehat maka akan meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung, demikian juga sebaliknya. Memandang situasi ini maka sangat penting bagi

pihak manajemen untuk selalu menjaga dan mempertahankan kondisi keuangannya berada dalam kondisi yang sehat sehingga dapat memberikan penciptaan nilai di masa depan.

Profitabilitas adalah salah satu indikator dari kinerja keuangan yang menjadi perhatian dari para investor ketika akan berinvestasi. Rasio profitabilitas yang optimal berarti menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan ini memberikan sinyal yang positif bagi investor. Untuk itu, maka pihak manajemen harus selalu dapat mempertahankan rasio profitabilitasnya dalam keadaan yang optimal agar dapat menambah nilai perusahaan yang berarti juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Fakta ini memberikan petunjuk bahwa sebenarnya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh beberapa peneliti sebelumnya (Gill dan Obradovich, 2012; Hermuningsih,

2014; Sucuahi dan Cambarihan, 2016; Iswajuni *et al.*, 2018). Namun, beberapa peneliti lainnya (Kodongo *et al.*, 2015; Tamrin *et al.*, 2017; Rizki *et al.*, 2018) menemukan hasil yang berbeda. Ketidakselarasan temuan dari beberapa peneliti tersebut mengindikasikan adanya *research gap* sehingga diperlukan rekonsiliasi dari hasil-hasil peneliti sebelumnya dengan mengidentifikasi variabel lain sebagai pemediasi. Dengan demikian, penelitian ini mengusulkan keunggulan bersaing (*competitive advantage*) sebagai pemediasi dari pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada uraian tersebut di atas maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efek mediasi keunggulan bersaing dari pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, terkait dengan kesenjangan hasil penelitian yang ditemukan. Untuk maksud tersebut maka model konseptual penelitian ini terilustrasi pada gambar 1.



Gambar 1. Model Konseptual

Pada gambar 1 di atas, dapat dijelaskan bahwa penelitian ini memberikan kontribusi pada teori RBV (*Resources- Based View*) dan *signalling*. Untuk pengujian kerangka teoretis tersebut maka *literatur review* dan pengembangan hipotesis.

LITERATURE REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas sebagai salah satu pengukuran kinerja keuangan memberikan gambaran bagi

investor tentang kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar kemampuan ini akan memberikan sinyal yang positif kepada pasar atau investor bahwa di masa mendatang nilai perusahaan akan meningkat. Investor juga akan melihat bahwa pihak manajemen memberikan kinerja yang baik sehingga saham dari perusahaan ini tentunya akan diminati oleh para investor. Situasi ini selaras dengan teori *signalling* yang menyatakan kinerja keuangan yang baik di masa lalu akan lebih dipercaya oleh investor atas kinerja perusahaan yang cerah di masa mendatang

(Ross, 1977). Dalam situasi inilah terlihat keunggulan dari teori *signalling*, yaitu perusahaan yang memberikan informasi yang baik akan membedakannya dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita baik”. Artinya bahwa perusahaan dengan “berita yang baik” saja yang akan mampu memberikan informasi kepada investor atas performa perusahaannya di masa depan. Hal ini bisa dilakukan oleh perusahaan tersebut karena perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik di masa lalu (Wolk dan Tearney, 1997). Manajer yang memberikan informasi yang akurat dan transparan kepada pasar akan memungkinkan perusahaan tersebut untuk lebih dipercayai oleh investor sehingga pada akhirnya akan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan menjadikan perusahaan tersebut sebagai tempat yang diminati untuk berinvestasi. Akibatnya nilai perusahaan pun akan meningkat.

Berdasarkan kajian di atas maka terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tidak hanya dari sisi teorinya, uraian di atas juga didukung oleh beberapa peneliti (Bonomo *et al.*, 2015; Pamburai *et al.*, 2015; Allini *et al.*, 2018; Kieschnick dan Moussawi, 2018) yang telah memperoleh temuan dan membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA (*return on asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan tobin's q. Dengan demikian dapat dihipotesiskan:

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Keunggulan Bersaing

Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif adalah suatu perusahaan yang melakukan kegiatan bisnis yang lebih baik dari para pesaingnya. Hal ini didasari oleh keberhasilannya dalam menerapkan strategi yang dapat menciptakan suatu nilai. Oleh karena itu, perusahaan ini tidak hanya unggul dalam kegiatan operasinya tetapi juga unggul dalam keuangannya. Hal ini tercermin dari laba yang dimiliki yaitu berupa laba di atas rata-rata. Dengan laba yang seperti ini akan memungkinkan perusahaan tersebut untuk memenuhi

kepentingan dari para *stakeholder* (pasar modal, pasar organisasi, dan pasar produk) sehingga pihak manajemen tidak lagi kesulitan dalam memilih kepentingan *stakeholder* yang mana dulu yang akan didahulukan. Ketika semua *stakeholder* telah terpenuhi maka perusahaan akan dapat meningkatkan nilainya karena semua *stakeholder* telah terpuaskan atau terpenuhi apa yang menjadi kepentingannya.

Perusahaan dalam memperoleh keunggulan kompetitifnya dapat dilihat dari dua pemikiran yaitu dari sisi strategi generik oleh Michael Porter dan perspektif berbasis sumber daya (*resources-based view*). Teori RBV (Barney, 1991) menegaskan, untuk menghasilkan suatu keunggulan kompetitif maka perusahaan harus bergantung pada sumber daya (baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud) dan kapabilitas yang dimiliki. Oleh karena itu, *resources* suatu perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi keunggulan bersaing (Othman *et al.*, 2015). Pandangan teoritis tersebut telah dikonfirmasi dalam penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa keunggulan bersaing suatu perusahaan tercermin dari sumber daya yang dimiliki (Ismail, 2012). Hasil empiris tersebut sejalan dengan penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang optimal akan memiliki ketersediaan sumber daya yang cukup sehingga memungkinkan dan memudahkan perusahaan untuk melangsungkan kegiatan operasional dan juga melakukan kegiatan-kegiatan yang berfokus pada pencapaian keunggulan bersaing (Liu, 2017). Hasil-hasil penelitian tersebut juga konsisten dengan hipotesis *slack resources* yang menyatakan bahwa profitabilitas menyiratkan adanya surplus sumber daya keuangan bagi perusahaan, sehingga memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk mempertimbangkan, melakukan sesuatu terhadap isu-isu keunggulan bersaing (McGuire *et al.*, 1988; Kraft dan Hage, 1990; Preston *et al.*, 1991; Waddock dan Graves, 1997).

Berdasarkan kajian teoretis dan hasil-hasil empiris di atas, maka terdapat pengaruh

profitabilitas terhadap keunggulan bersaing sehingga dapat dihipotesiskan:

Hipotesis 2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing

Keunggulan Bersaing Memediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori RBV (Barney, 1991) yang menegaskan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan labaan yang optimal akan memiliki ketersediaan sumber daya dan kapabilitas yang memadai dalam mendukung kegiatan-kegiatan yang berfokus dalam pencapaian keunggulan bersaing maka secara tidak langsung telah tersirat bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keunggulan bersaing. Setelah keunggulan bersaing tersebut dimiliki oleh perusahaan maka secara tidak langsung perusahaan tersebut akan unggul dalam kegiatan operasi dan juga dalam hal keuangannya yang terlihat dari perolehan labanya yang berada di atas rata-rata. Situasi ini tentunya akan menjadi daya tarik bagi investor untuk tempat berinvestasi karena memberikan masa depan yang cerah. Sama seperti yang digambarkan pada teori *signalling* (Ross, 1977) bahwa informasi yang baik tentang perusahaan akan memberikan sinyal yang positif bagi pasar ataupun investor. Akibatnya secara tidak langsung maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Kondisi ini telah dibuktikan oleh suatu temuan penelitian (Orishede, 2021) yang telah dilakukan sebelumnya dimana keunggulan kompetitif dijadikan sebagai variabel mediasi. Dengan demikian dapat dihipotesiskan:

Hipotesis 3: Keunggulan bersaing memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Keunggulan Bersaing terhadap Nilai Perusahaan

Kelangsungan hidup perusahaan sebenarnya bergantung pada para *stakeholder*-nya. Sementara kepentingan para *stakeholder* itu berbeda-beda. *Stakeholder* pasar modal menginginkan apa yang telah diinvestasikannya akan dapat memberikan hasil (*return*) yang tinggi, *stakeholder* pasar organisasi menginginkan gaji dan fasilitas yang layak serta

memadai, dan *stakeholder* pasar produk menginginkan produk yang murah dan berkualitas. Ketiga kepentingan ini tidak dapat dipenuhi jika perusahaan tidak memiliki laba di atas rata-rata. Untuk itu, perusahaan harus terus berupaya dalam memperoleh keunggulan bersaingnya dengan mengandalkan sumber daya dan kapabilitas yang dimilikinya (Barney, 1991).

Ketika keunggulan ini telah diperoleh maka perusahaan akan unggul dalam kegiatan operasi dan juga keuangannya. Situasi ini juga telah dibuktikan oleh peneliti sebelumnya (Orishede, 2021) yang menemukan hasil bahwa keunggulan bersaing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan kajian teoretis dan hasil empiris tersebut maka dapat dihipotesiskan:

Hipotesis 4: Keunggulan bersaing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI

Data Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan yang tergolong dalam Daftar Efek Syariah dan tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014-2019. Berdasarkan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) perusahaan yang selalu ada dalam Daftar Efek Syariah dari tahun 2014 hingga tahun 2019; 2) perusahaan yang secara kontinu menyajikan dan mempublikasikan laporan keuangan dan tahunan mulai dari tahun 2014 hingga 2019 dan dalam bentuk mata uang rupiah; 3) perusahaan tersebut tidak pernah terkena *suspend*; 4) perusahaan mempunyai informasi yang lengkap tentang pengukuran variabel yang akan diteliti selama periode 2014 sampai dengan tahun 2019. Mengacu pada kriteria tersebut maka sampel penelitian ini adalah sebanyak 48 emiten sehingga total pengamatannya menjadi 288 (jumlah sampel dikalikan dengan jumlah periode waktu). Bentuk data berupa data panel yaitu kombinasi data *time series* (periode waktu) dan *cross section* (perusahaan). Adapun sumber data diperoleh dari Institut Pasar Modal Indonesia dan Bloomberg.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam riset ini adalah nilai perusahaan. Variabel ini diukur dengan berbasis nilai pasar, yaitu Tobin's q (Nguyen *et al.*, 2015). Tobin's q adalah perbandingan antara nilai pasar saham ditambah total nilai hutang dengan total aset, dimana secara matematis dapat ditulis sebagai berikut: $Tobin's\ q = \frac{MVS+DA}{TA}$

Variabel Mediator

Variabel pemediasi yang diusulkan dalam penelitian ini adalah keunggulan bersaing yang diproksikan oleh EVA (*economic value added*). Adapun indikator dari keunggulan kompetitif ini mengacu pada peneliti-peneliti sebelumnya (Garvey dan Milbourn, 2000; Cheng *et al.*, 2014). Tinjauan literatur dari peneliti tersebut menyatakan bahwa EVA mampu menjelaskan nilai holistik suatu perusahaan yang mencakup keuangan dan non-keuangan serta biaya modal, dimana secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = \frac{\text{Return on Capital Invested}}{\text{Weighted Average Cost of Capital}}$$

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas (ROA). Definisi operasional dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dan dihitung dengan

cara membandingkan laba setelah pajak (EAT) dengan total assetnya (Gugong *et al.*, 2014). Secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

Variabel Kontrol

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln TA akan dijadikan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan ini menunjukkan skala perusahaan yang dilihat dari besarnya total aset pada akhir tahun (Kuncová *et al.*, 2016). Secara matematis dapat ditulis sebagai berikut: $Size = Ln\ TA$

Model Analisis

Pengujian data yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan tehnik analisis SEM-PLS dengan perangkat lunaknya yang dikenal dengan WarpPLS 5.0. Mengacu pada model empiris dari riset ini maka model matematisnya dapat disusun sebagai berikut:

$$EVA_{it} = \alpha_1 + \beta_1 ROA_{it} + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$Tobin\ q = \alpha_2 + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 EVA_{it} + \beta_4 LnTA_{it} + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

HASIL EMPIRIS

Pengujian data yang dilakukan dengan menggunakan SEM-PLS seperti yang telah dijelaskan sebelumnya di atas, memberikan *goodness of fit* (GoF) seperti yang tertera pada tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Goodnes of Fit Model Structural

Kriteria	Parameter
Average path coefficient (APC)	0.365***
Average R-squared (ARS)	0.469***
Average adjusted R-squared (AARS)	0.465***
Average block VIF (AVIF)	1.916
Average full collinearity VIF (AFVIF)	1.983
Tenenhaus GoF (GoF)	0.685
Sympson's paradox ratio (SPR)	1.000
R-squared contribution ratio (RSCR)	1.000
Statistical suppression ratio (SSR)	1.000
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	1.000

***, **, * denotes significance levels at 0.001, 0.05 and 0.1, respectively.

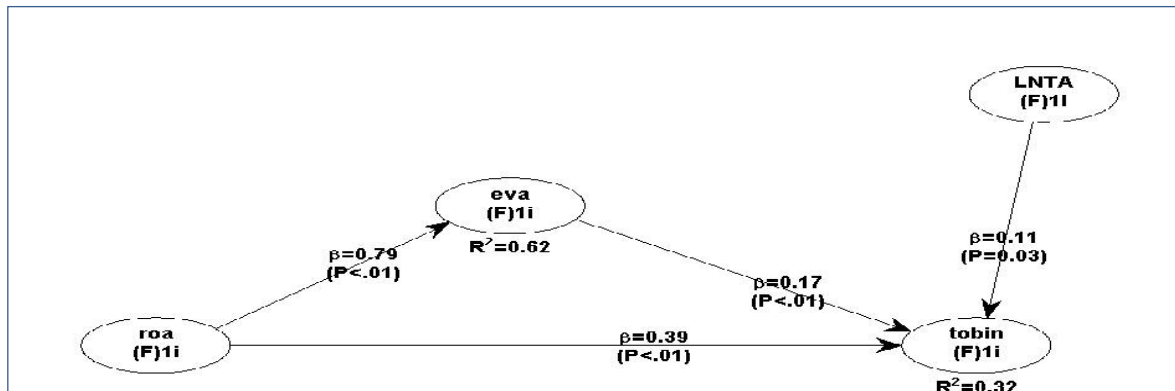
Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat dilihat model penelitan ini memiliki *fit* yang baik,

dimana *p-value* untuk APC, ARS dan dan AAR < 0.001 dengan nilai APC = 0.365, nilai ARS =

0.469, dan nilai AARS = 0.465. Demikian juga dengan nilai AVIF dan AFVIF yang dihasilkan yaitu < 3.3, yang berarti tidak ada masalah multikolinieritas antar indikator dan antar variabel eksogen. GoF yang dihasilkan yaitu $0.685 > 0.36$ menunjukkan *fit model* yang sangat baik karena tergolong dalam kategori besar. SPR dan RSCR tergolong ideal karena memiliki nilai 1.000, SSR dan NLBCDR dapat diterima karena masing-masing memiliki nilai lebih dari 0.7

yaitu sebesar 1.000. Dengan demikian kriteria SPR, RSCR, SSR dan NLBCDR menunjukkan tidak adanya masalah kausalitas di dalam model (Latan dan Ghazali, 2017).

Kemudian untuk pengujian model struktural utama yang juga merupakan pengujian hipotesis dan sekaligus merupakan model empiris dari penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2 berikut ini:



Gambar 2. Model Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk melihat hasil estimasi hubungan antar konstruk serta besarnya *variance*

dan *effect size* dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Pengujian Model Struktural

Description Path	Path Coefficient	Adj R ²	Q ²	Effect Size	Standar Error
ROA → EVA	0.786 *	0.616	0.619	0.618	0.052
ROA → Tobin q	0.395 *	0.314	0.345	0.215	0.055
EVA → Tobin q	0.173 *			0.085	0.057
Ln TA → Tobin q	0.107			0.021	0.058

***, **, * denotes significance levels at 0.001, 0.05 and 0.1, respectively

All estimates influence between variables with a robust standard error.

Source: secondary data in though

Berdasarkan tabel 2 di atas, terlihat nilai *adjusted R-squared* (R^2) untuk variasi yang mempengaruhi keunggulan bersaing (EVA) adalah sebesar 0.616. Nilai ini memberikan makna bahwa pengaruh variasi profitabilitas (ROA) terhadap keunggulan bersaing (EVA) adalah sebesar 61,6 % atau jika dibulatkan menjadi 62% dan sisanya 38% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang ada di luar dari model penelitian ini. Berlandaskan pada *rule of thumb* evaluasi model struktural nilai variasi *adjusted*

R-squared yang mempengaruhi keunggulan bersaing (EVA) yaitu sebesar 0.616, maka tergolong dalam kategori kuat (≤ 0.70). Selanjutnya nilai *adjusted R-squared* (R^2) untuk variasi yang mempengaruhi nilai perusahaan (tobin's q) sebesar 0.314 memberikan gambaran bahwa variasi profitabilitas (ROA), keunggulan bersaing (EVA), dan ukuran perusahaan (Ln TA) terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin q) adalah sebesar 31.4% atau 31% dan sisanya 69% dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari model

penelitian ini. Adapun nilai sebesar 0.314 ini termasuk dalam kategori moderat (≤ 0.45) dan menunjukkan variasi yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, mediasi, dan kontrol sebesar 31.4%.

Nilai *Q-squared* yang dihasilkan oleh VA dan Tobin q adalah $0.619 > 0$ dan $0.345 > 0$ yang berarti model memiliki validitas prediktif. *Effect size* dari variabel profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan (Tobin q) menghasilkan 0.215. Mengacu pada tiga kategori *effect size* (Hair *et al.*, 2013; Kock, 2013) yaitu lemah (0.02), medium (0.15), dan besar (0.35) maka efektivitas keuangan (ROA) tergolong memberikan *effect size* yang medium terhadap nilai perusahaan (Tobin's q). Kemudian nilai *effect size* sebesar 0.085 dari keunggulan bersaing (EVA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q) termasuk dalam kategori medium. Hal ini menyimpulkan bahwa nilai *effect size* yang terbesar dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel profitabilitas (ROA) sehingga dapat dinyatakan bahwa secara empiris profitabilitas (ROA) memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan (Tobin's q).

Hasil estimasi hubungan antar konstruk di atas, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's q) dengan nilai koefisien jalurnya sebesar 0.395. Hasil ini menerima hipotesis 1. Dengan demikian, temuan ini mendukung hasil riset empiris (Sabrin *et al.*, 2016; Rosikah *et al.*, 2018; Ayuba *et al.*, 2019) sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).

Hasil estimasi hubungan antar konstruk untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap keunggulan bersaing (EVA) menunjukkan pengaruh yang positif dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.786. Hasil ini menerima hipotesis 2. Dengan demikian, temuan ini mendukung hasil riset empiris (Liu, 2017) sebelumnya yang menyatakan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing (EVA).

Hasil estimasi hubungan antar konstruk untuk variabel ukuran perusahaan (Ln TA) sebagai variabel kontrol menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's

q) dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.127. Hasil ini sejalan dengan hasil riset empiris (Gill dan Obradovich, 2012; Prasetyorini, 2013; Pratama dan Wiksuana, 2016) sebelumnya yang menyatakan ukuran perusahaan (Ln TA) berpengaruh positif terhadap Tobin's q.

Hasil estimasi hubungan antar konstruk untuk variabel keunggulan bersaing (EVA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q) menunjukkan pengaruh yang positif dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.173. Hasil ini mendukung hipotesis 4 sehingga sejalan dengan riset empiris sebelumnya (Orishede, 2021) yang menyatakan keunggulan bersaing (EVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).

Selanjutnya untuk menguji hipotesis 3 (tiga) maka perlu dilakukan pengujian mediasi sebagai pembuktian bahwa keunggulan bersaing (EVA) mampu memediasi pengaruh profitabilitas yang diprosikan oleh ROA (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh Tobin's q. Untuk itu, pengujian mediasi pada riset yang dilakukan ini menggunakan metode VAF (*variance accounted for*). Hal ini mengacu pada pendapat Hair *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa metode VAF dipandang lebih sesuai dan tepat dari metode lainnya untuk menguji mediasi dalam SEM-PLS.

Prosedur pengujian mediasi dengan metode ini terdiri dari 3 tahapan, yaitu: **pertama**, menguji pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen tanpa memasukkan variabel mediasi; **kedua**, jika pengaruh langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah signifikan maka dapat dilanjutkan dengan menguji pengaruh tidak langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen dengan memasukkan variabel mediasi; **ketiga**, jika pengaruh tidak langsung dari variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah signifikan maka langkah selanjutnya adalah menghitung besarnya nilai VAF untuk menentukan efek mediasi dengan kriteria sebagai berikut: a) $VAF > 80\%$ berarti memediasi penuh (*full mediation*); b) $20\% \leq VAF \leq 80\%$ berarti memediasi sebagian (*partial mediation*); c) $VAF < 20\%$ berarti tidak ada efek mediasi.

VAF dapat dihitung dengan cara membagi *indirect effect* dengan *total effects*. Untuk mengetahui seberapa besar nilai *indirect effect*

dan *total effect* serta koefisien signifikansi dapat dilihat pada hasil *output indirect* dan *total effect*, sebagaimana terangkum pada tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. *Output Indirect, Total Effect dan P-value*

<i>Indirect effects for paths with 2 segments</i>				
	ROA	Tobin q	EVA	Ln TA
ROA				
Tobin q	0.136			
EVA				
Ln TA				
<i>P values of indirect effects for paths with 2 segments</i>				
	ROA	Tobin q	EVA	Ln TA
ROA				
Tobin q	<0.001			
EVA				
Ln TA				
<i>Total effects</i>				
	ROA	Tobin q	EVA	Ln TA
ROA				
Tobin q	0.531		0.173	0.107
EVA	0.786			
Ln TA				
<i>P values for total effects</i>				
	ROA	Tobin q	EVA	Ln TA
ROA				
Tobin q	<0.001		0.001	0.033
EVA	<0.001			
Ln TA				

Mengacu pada tabel 3 di atas, maka dapat dihitung VAF pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui keunggulan bersaing

sebagai pemediasi seperti yang terlihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. Perhitungan VAF untuk Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Keunggulan Bersaing (EVA) sebagai Variabel Mediasi

EVA sebagai Pemediasi untuk ROA terhadap Tobin's q	
<i>Indirect effect</i>	0.136
<i>Total Effect</i>	0.531
<i>VAF (Indirect effect/total effect)</i>	0.256

Berdasarkan tabel 4 di atas maka diketahui nilai VAF dari keunggulan bersaing (EVA) adalah sebesar 0.256 atau 25.6% sebagai pemediasi untuk profitabilitas terhadap Tobin's q. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa

keunggulan bersaing memediasi secara parsial ($20\% \leq VAF \leq 80\%$) untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Output riset ini menggambarkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan

lebih besar jika merupakan pengaruh tidak langsung daripada pengaruh langsung. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui optimalisasi keunggulan bersaing.

KESIMPULAN

Studi ini bermaksud untuk menguji secara empiris peran dari keunggulan bersaing dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa keunggulan bersaing memediasi secara parsial pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menyimpulkan bahwa profitabilitas akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan keunggulan bersaingnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Allini, A., S. Rakha, D. G. McMillan, dan A. Caldarelli. 2018. "Pecking order and market timing theory in emerging markets: The case of Egyptian firms". *Research in International Business and Finance*, Vol. 44, No., hlm: 297-308.
- Ayuba, H., A. J. a. Bambale, M. A. Ibrahim, dan S. A. Sulaiman. 2019. "Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria". *Journal of Finance, Accounting & Management*, Vol. 10, No. 1, hlm.
- Barney, J. 1991. "Firm resources and sustained competitive advantage". *Journal of management*, Vol. 17, No. 1, hlm: 99-120.
- Bonomo, M., R. D. Brito, dan B. Martins. 2015. "The after crisis government-driven credit expansion in Brazil: A firm level analysis". *Journal of International Money and Finance*, Vol. 55, No., hlm: 111-134.
- Cheng, B., I. Ioannou, dan G. Serafeim. 2014. "Corporate social responsibility and access to finance". *Strategic management journal*, Vol. 35, No. 1, hlm: 1-23.
- Garvey, G. T., dan T. T. Milbourn. 2000. "EVA versus earnings: Does it matter which is more highly correlated with stock returns?". *Journal of Accounting Research*, Vol., No., hlm: 209-245.
- Gill, A., dan J. Obradovich. 2012. "The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms". *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol., No. 91, hlm.
- Gugong, B. K., L. O. Arugu, dan K. I. Dandago. 2014. "The impact of ownership structure on the financial performance of listed insurance firms in Nigeria". *International journal of academic research in accounting, finance and management sciences*, Vol. 4, No. 1, hlm: 409-416.
- Hair, J. F., C. M. Ringle, dan M. Sarstedt. 2013. "Partial least squares structural equation modeling: Rigorous applications, better results and higher acceptance". *Long range planning*, Vol. 46, No. 1-2, hlm: 1-12.
- Hermuningsih, S. 2014. "Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 16, No. 2, hlm: 115-136.
- Ismail, T. 2012. "The development of entrepreneurial social competence and business network to improve competitive advantage and business performance of small medium sized enterprises: A case study of batik industry in Indonesia". *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, Vol. 65, No., hlm: 46-51.
- Iswajuni, I., A. Manasikana, dan S. Soetedjo. 2018. "The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013". *Asian Journal of Accounting Research*, Vol., No., hlm.
- Kieschnick, R., dan R. Moussawi. 2018. "Firm age, corporate governance, and capital structure choices". *Journal of Corporate Finance*, Vol. 48, No., hlm: 597-614.
- Kock, N. 2013. "Using WarpPLS in e-collaboration studies: What if I have only one group and one condition?". *International Journal of e-Collaboration (IJeC)*, Vol. 9, No. 3, hlm: 1-12.
- Kodongo, O., T. Mokoaleli-Mokoteli, dan L. N. Maina. 2015. "Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya". *African Finance Journal*, Vol. 17, No. 1, hlm: 1-20.
- Kraft, K. L., dan J. Hage. 1990. "Strategy, social responsibility and implementation". *Journal of Business Ethics*, Vol. 9, No. 1, hlm: 11-19.
- Kuncová, M., V. Hedija, dan R. Fiala. 2016. "Firm size as a determinant of firm performance: The case of swine raising". *AGRIS on-line Papers in Economics and*

- Informatics*, Vol. 8, No. 665-2016-45098, hlm: 77.
- Latan, H., dan I. Ghozali. 2017. *Partial Least Squares: Konsep, Metode dan Aplikasi menggunakan Program WarpPLS 5.0 (Third Edit)*.
- Liu, C.-H. 2017. "Creating competitive advantage: Linking perspectives of organization learning, innovation behavior and intellectual capital". *International Journal of Hospitality Management*, Vol. 66, No., hlm: 13-23.
- McGuire, J. B., A. Sundgren, dan T. Schneeweis. 1988. "Corporate social responsibility and firm financial performance". *Academy of management Journal*, Vol. 31, No. 4, hlm: 854-872.
- Nguyen, T., S. Locke, dan K. Reddy. 2015. "Ownership concentration and corporate performance from a dynamic perspective: Does national governance quality matter?". *International review of financial analysis*, Vol. 41, No., hlm: 148-161.
- Orishede, F. 2021. "RELATIONSHIP BETWEEN COMPETITIVE ADVANTAGE AND VALUE CREATION AND PROFITABILITY IN THE FIRM". *African Journal of Social and Behavioural Sciences*, Vol. 11, No. 2, hlm.
- Othman, R., R. Arshad, N. A. Aris, dan S. M. M. Arif. 2015. "Organizational resources and sustained competitive advantage of cooperative organizations in Malaysia". *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, Vol. 170, No., hlm: 120-127.
- Pamburai, H. H., E. Chamisa, C. Abdulla, dan C. Smith. 2015. "An analysis of corporate governance and company performance: A South African perspective". *South African Journal of Accounting Research*, Vol. 29, No. 2, hlm: 115-131.
- Prasetyorini, B. F. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No. 1, hlm: 183-196.
- Pratama, I. G. B. A., dan I. G. B. Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, hlm: 1338-1367.
- Preston, L. E., H. J. Sapienza, dan R. D. Miller. 1991. "Stakeholders, shareholders, managers: Who gains what from corporate performance". *Socio-economics: Toward a new synthesis*, Vol. 149, No., hlm: 65.
- Rizki, Z. W., D. Mochammad, dan R. S. Mangesti. 2018. "The Effect of profitability, liquidity on capital structure and firm value: A Study of Property and Real Estate Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2013-2015". *EURASIA: Economics & Business*, Vol. 8, No. 2, hlm: 34-41.
- Rosikah, D. K. P., D. A. Muthalib, M. I. Aziz, dan M. Rohansyah. 2018. "Effect of Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Corporate Value". *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*. ISSN, Vol., No., hlm: 2319-1813.
- Ross, S. A. 1977. "The determination of financial structure: the incentive-signalling approach". *The bell journal of economics*, Vol., No., hlm: 23-40.
- Sabrin, B. Sarita, D. T. S, dan Sujono. 2016. "The effect of profitability on firm value in manufacturing company at Indonesia Stock Exchange". *The International Journal of Engineering and Science*, Vol. 5, No. 10, hlm: 81-89.
- Sucuahi, W., dan J. M. Cambarian. 2016. "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines". *Accounting and Finance Research*, Vol. 5, No. 2, hlm.
- Tamrin, M., H. R. Mus, dan A. Arfah. 2017. "Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: Evidence from the Indonesian manufacturing Sectors". *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, Vol. 19, No. 10, hlm: 66-74.
- Waddock, S. A., dan S. B. Graves. 1997. "The corporate social performance–financial performance link". *Strategic management journal*, Vol. 18, No. 4, hlm: 303-319.
- Wolk, H. I., dan M. G. Tearney. 1997. *Accounting theory: A conceptual and institutional approach*: Thomson South-Western.