
**PERAN KEUNGGULAN BERSAING DALAM MEMEDIASI PENGARUH
RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2021**

Sella Monica Sinulingga, Jeudi A. T. P. Sianturi[✉], Saur Melianna

Universitas Methodist Indonesia, Medan, Indonesia

Email: jeudiagustina@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris dari peran keunggulan bersaing dalam memediasi pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 yang telah memenuhi kriteria. Terdapat delapan perusahaan yang memenuhi kriteria yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Analisis perangkat lunak yang digunakan dalam penelitian ini adalah WarpPLS versi 8.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas (ROA) yang secara langsung memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian membuktikan bahwa keunggulan bersaing (EVA) dapat memediasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Keunggulan Bersaing, Tobin's Q.

PENDAHULUAN

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu: likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan profitabilitas (Barus et al., 2017), dimana rasio keuangan tersebut merupakan alat ukur yang dapat menilai suatu kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, untuk meningkatkan nilainya maka perusahaan harus memiliki suatu keunggulan kompetitif.

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

(pasar modal, pasar organisasi, dan pasar produk) sehingga pada saat semua kepentingan dari para stakeholder telah terpenuhi maka perusahaan akan dapat meningkatkan nilainya.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka peneliti memiliki tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh Return On Asset terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh Return On Asset terhadap Economic Value Added
3. Untuk menguji secara empiris Economic Value Added dalam memediasi pengaruh Return On Asset terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh Economic Value Added terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh Current Ratio terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh Debt To Asset Ratio terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q
7. Untuk menguji secara empiris pengaruh Total Asset Turn Over terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q

Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan diatas maka peneliti menyimpulkan adanya manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini, baik manfaat teoritis maupun manfaat praktis, diantaranya :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi civitas akademika penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menjadi perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh keunggulan bersaing
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang dengan pengaruh pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh keunggulan bersaing
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pertimbangan sebelum mengambil atau membeli saham di suatu perusahaan
 - b. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019:2). Sementara Sugeng (2017:9) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual. Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan Tobins'Q, karena pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan Tobins'Q dianggap sebagai pengukuran yang terbaik (Wahyuni et al., 2018).

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2019:130). Dalam penelitian ini, untuk mengukur rasio likuiditas peneliti menggunakan current ratio atau rasio lancar (CR). Hal ini dikarenakan CR merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan bagi perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya.

Rasio Solvabilitas (Leverage)

Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Hery, 2018:162). Dalam penelitian ini, untuk mengukur solvabilitas penulis menggunakan Debt to Asset ratio. Hal ini dikarenakan rasio ini menggunakan aktiva sebagai pembanding dari hutang perusahaan yang mungkin memiliki resiko dan pengembalian yang dapat berpengaruh terhadap laba perusahaan.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2018:172). Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio aktivitas peneliti menggunakan Total Assets Turn Over. Hal ini dikarenakan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan

menggunakan aktiva akan ditunjukkan melalui perhitungan Total Assets Turn Over.

Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir,2018:196). Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas penulis menggunakan Return On Asset. Hal ini dikarenakan rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan.

Keunggulan Bersaing

Porter (1986) menyatakan bahwa keunggulan bersaing adalah kemampuan suatu perusahaan untuk meraih keuntungan ekonomis di atas laba yang mampu diraih oleh pesaing di pasar dalam industri yang sama. Untuk menciptakan keunggulan kompetitif perlu dilakukan inovasi dalam perusahaan. Inovasi yang dilakukan oleh perusahaan merupakan bagian dari strategi perusahaan dalam memimpin pasar dengan kegiatan perusahaan tersebut. Dengan adanya inovasi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja keuangan Perusahaan. Dalam penelitian ini, untuk mengukur keunggulan bersaing penulis menggunakan Economic Value Added. Hal ini dikarenakan EVA merupakan alat ukur kinerja yang efektif dengan memperhitungkan biaya modal dan tidak memerlukan alat ukur pembanding. EVA dapat diperoleh dari laba operasi bersih setelah pajak dikurangi biaya modal.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah dijelaskan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirangkum sebagai berikut :

H1 : profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing

H3 : Keunggulan bersaing mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H4 : Keunggulan bersaing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

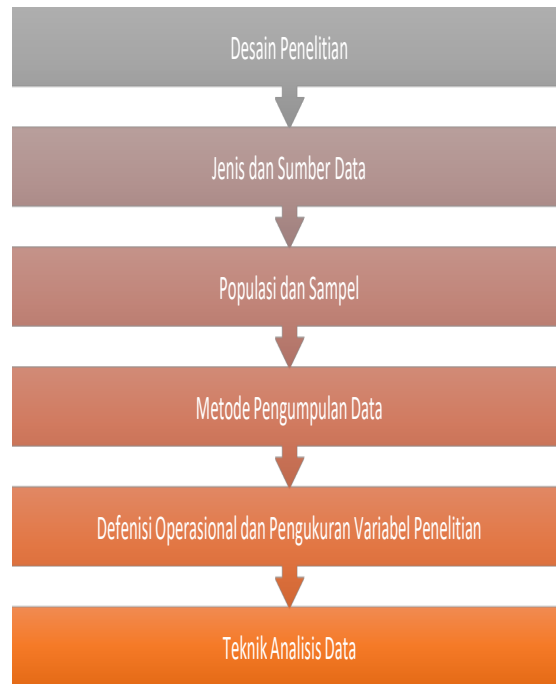
H5 : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H6 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H7 : Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Bagian ini menyajikan road map dari seluruh rancangan penelitian yang akan diselesaikan. Hal ini mencakup metode yang akan digunakan dalam penelitian yaitu dimulai dari desain penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, dan tehnik analisis data. Adapun sistematika dari seluruh rancangan penelitian dapat diringkas seperti pada pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1. Sistematika Rancangan Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Goodness of Fit

Tabel 1. Goodness of Fit

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P=0.002	Acceptable P<0.05	Diterima
Average R-square (ARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Adjusted RSquared (AARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Block VIF (AVIF)	2.460	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Average full collinearity VIF (AFVIF)	2.912	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Tenenhaus GoF	0.067	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Sympson's Paradox Ratio (SPR)	0.833	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	0,942	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima
Statistical Suppression Ratio (SSR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima

Mengacu pada hasil uji goodness of fit yang ditunjukkan pada tabel 1 di atas maka dapat disimpulkan bahwa model pada penelitian ini mempunyai fit yang baik.

Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square.

Tabel 2. Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square

	CR	DAR	TATO	ROA	Tobins'Q	EVA
Uji Full Collinearity VIF	2.738	3.083	1.326	1.682	1.269	1.223
Adjusted R-Squared					0.642	0.120
Q-Square					0.668	0.152

Berdasarkan tabel 2, di atas, tampak nilai Full Collinearity VIF untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common bias. Selain itu, nilai Adjusted R-squared untuk variasi yang mempengaruhi Tobin's Q diperoleh 0.642 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi likuiditas (CR), solvabilitas (DAR), aktivitas (TATO), profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah sebesar 64,2%.

Nilai Adjusted R-squared untuk variasi yang mempengaruhi Keunggulan bersaing(EVA) diperoleh 0.120 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi profitabilitas(ROA) terhadap keunggulan bersaing (EVA) adalah sebesar 12,0%. Adapun nilai variasi dari adjusted r-squared yang mempengaruhi keunggulan bersaing (EVA) yaitu 0.120.

Selanjutnya untuk nilai q-squared yang diperoleh yaitu sebesar 0.668, yang didapat dari variabel Tobin's Q menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance. Adapun nilai q-squared predictive relevance yang dihasilkan oleh variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu sebesar 0.668, termasuk dalam kategori yang kuat. Dikategorikan kuat karena berlandaskan pada Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada tabel 3.4 bahwa jika q-squared predictive relevance ≥ 0.35 , berarti menunjukkan model tersebut memiliki q-squared predictive relevance yang kuat. Begitu pula dengan q-squared predictive relevance yang diperoleh keunggulan bersaing (EVA) yaitu 0.125 yang menunjukkan kategori moderate karena berlandaskan pada Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada tabel 4 bahwa jika q-squared predictive relevance ≥ 0.35 .

Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Tabel 3. Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
CR → Tobins' Q	0.048	1.173
DAR → Tobins' Q	0.163	1.039
TATO → Tobins' Q	0.065	1.103
ROA → Tobins' Q	0.048	1.085
ROA → EVA	0.215	1.102
EVA → Tobins' Q	0.293	1.102

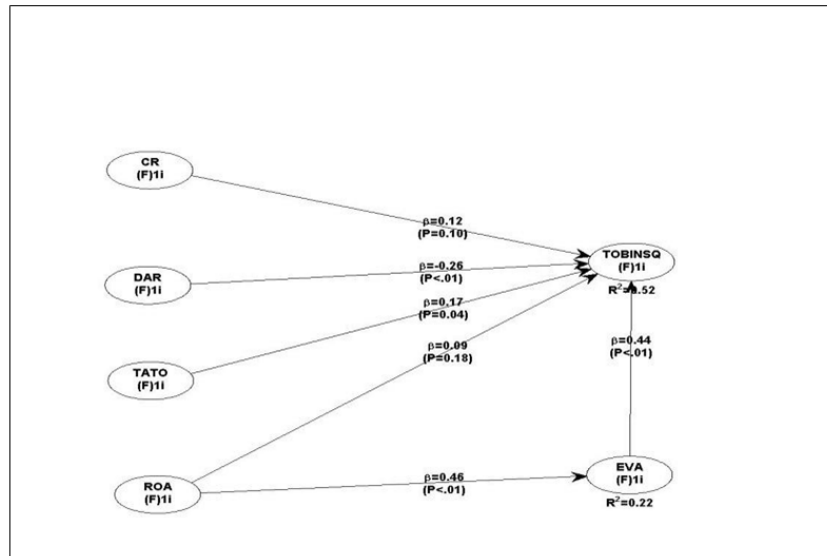
Mengacu pada tabel 3 yang memperlihatkan nilai effect size untuk variabel likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q) yaitu sebesar 0.048 hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki effect size yang lemah, lalu untuk variabel solvabilitas (DAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q) memiliki effect size 0.163 digolongkan dalam kategori menengah. Kemudian untuk variabel aktivitas (TATO) menunjukkan nilai 0.065 (≥ 0.15) yang digolongkan dalam kategori lemah. Selanjutnya nilai effect size untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin's q) yaitu 0.048 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) digolongkan dalam kategori lemah.

Nilai effect size untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap keunggulan bersaing (EVA) yaitu 0.215 (≥ 0.35), mengindikasikan pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap keunggulan bersaing (EVA) dalam kategori menengah. Hal ini berarti bahwa pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap keunggulan bersaing (EVA) memiliki peran penting. Selanjutnya, nilai effect size untuk variabel keunggulan bersaing (EVA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu 0.293 (≥ 0.35), mengindikasikan pengaruh keunggulan bersaing (EVA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dalam kategori menengah dan berperan penting. Ditinjau dari segi output nilai VIF (Variance Inflation Factors) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel penelitian ini, berada di bawah 3.3. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel penelitian ini, telah memenuhi kriteria yang menandakan tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Tabel 4. Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

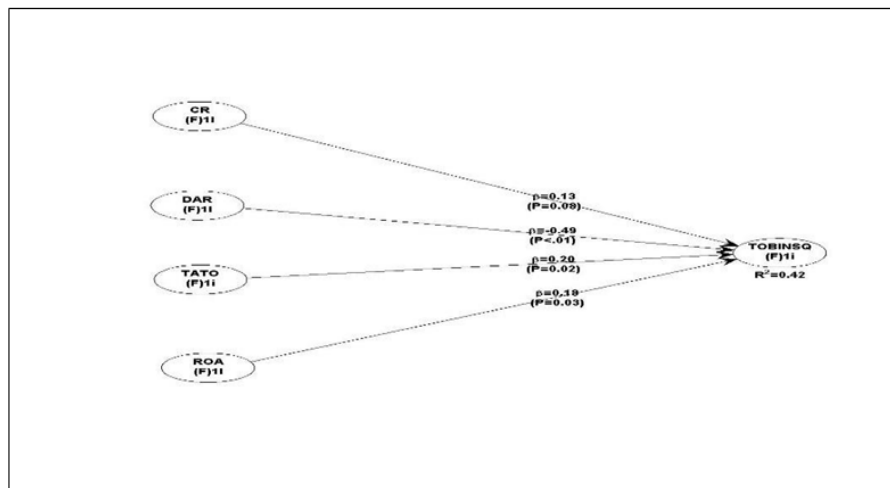
Path Deskripsi	Koefisien Path	P-Value
CR → Tobins' Q	0.122	0.103
DAR → Tobins' Q	-0.257	0.005
TATO → Tobins' Q	0.167	0.043
ROA → Tobins' Q	0.008	0.180
ROA → EVA	0.464	<0.001
EVA → Tobins' Q	0.443	<0.001



Gambar 2. Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris

Mengacu pada tabel 4 dan gambar 2, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh positif terhadap variabel endogen yaitu 1) pengaruh likuiditas (CR) terhadap Tobins'Q, 2) pengaruh solvabilitas (DAR) terhadap Tobins'Q, 3) pengaruh aktivitas (TATO) terhadap Tobin's Q, 4) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap Tobin's Q, 5) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap keunggulan bersaing (EVA), 6) pengaruh keunggulan bersaing terhadap Tobins'Q.

Pengujian Mediasi



Gambar 3. Pengaruh Langsung dari CR, ROA, TATO, DAR Terhadap Tobin's Q

Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5. Pengaruh Langsung CR, ROA, TATO, DAR terhadap Tobin's Q

<i>Description Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>
CR → Tobins' Q	0.134	0.078
DAR → Tobins' Q	-0.488	<0.001
TATO → Tobins' Q	0.199	0.018
ROA → Tobins' Q	0.176	0.032

Seluruh hasil estimasi direct effect ternyata signifikan pada tingkat 5% namun ada satu variabel yang signifikan pada tingkat 10%. Dengan demikian, uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap yang kedua, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model triangle dari PLS SEM, yaitu $X \rightarrow Y$ (path c''), $X \rightarrow M$ (path a''), dan $M \rightarrow Y$ (path b). Adapun hasil indirect effect-nya untuk model $X \rightarrow Y$ (path c''), dari variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), bisa dilihat pada tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model $X \rightarrow M$ (path a) dan $M \rightarrow Y$ (path a) dan $M \rightarrow Y$ (path b) untuk ROA bisa diperhatikan pada gambar 4.1.

Pada gambar 1 tersebut terlihat p-value untuk ROA → EVA (jalur a) adalah signifikan pada tingkat 1% ($p < 0.01$), demikian juga p-value untuk EVA → Tobin's Q (jalur b) adalah signifikan pada tingkat 1% ($p < 0.01$). Berpijak pada penjelasan di atas maka dapat memberikan kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh EVA terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu profitabilitas (ROA) adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Pengaruh Tidak Langsung dari ROA terhadap Tobin's Q melalui EVA

Hubungan variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
ROA→EVA→Tobins' Q	0.202	0.1	Signifikan

Berlandaskan hasil output estimasi dari tabel 6 di atas terlihat bahwa profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui keunggulan bersaing (EVA), tidak signifikan. Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu i) Apabila koefisien path c'' dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c''=c$) maka hipotesis mediasi tidak didukung, ii) Jika koefisien jalur c'' nilainya turun ($c'' < c$) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi Sebagian (partial mediation), iii) Jika koefisien jalur c'' nilainya turun ($c'' < c$) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (full mediation).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti tersebut di atas maka diperoleh hasil bahwa EVA dapat memediasi pengaruh ROA

pada Tobin's Q. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas tergolong full mediation.

Pembahasan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa profitabilitas (return on asset) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Pernyataan tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 4 dan gambar 2 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif namun tidak signifikan pada p-value 0.18, maka hasil tersebut tidak mendukung hipotesis. Artinya, jika return on asset suatu perusahaan mengalami kenaikan maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi pengaruhnya kecil begitu juga sebaliknya. Hal tersebut juga sejalan dengan teori signalling yang menjelaskan kinerja keuangan yang baik di masa lalu dapat memberikan prospek perusahaan yang cerah di masa depan (Ross, 1977). Sinyal yang positif akan profitabilitas yang tinggi akan menimbulkan daya tarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian menunjukkan Return on Asset berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak mencukupi kebutuhan suatu perusahaan tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan oleh karena itu perusahaan haruslah memiliki suatu keunggulan bersaing agar perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba diatas rata-rata yang akan meningkat nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Keunggulan Bersaing

Hipotesis 2 menyatakan bahwa profitabilitas (Return On Asset) berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing (Economic Value Added). Pernyataan tersebut terbukti dari hasil uji pada tabel 4 dan gambar 2 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif pada p-value 0.01, maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Keadaan tersebut juga didukung oleh (Barney,1991) yang menegaskan bahwa untuk menghasilkan suatu keunggulan kompetitif maka perusahaan harus bergantung pada kapabilitas dan sumber daya perusahaan, dimana sumber daya tersebut berupa sumber daya berwujud (tangible) dan sumber daya tak berwujud (intangibile). Sumber daya tersebut merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan karena dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Temuan ini juga didukung juga oleh penelitian terdahulu (Sianturi et al., 2021) profitabilitas (Return On Asset) berpengaruh positif terhadap keunggulan bersaing (Economic Value Added).

Keunggulan Bersaing Memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 menyatakan bahwa keunggulan bersaing (Economic Value Added) mampu memediasi profitabilitas (Return On Asset) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Melalui pengkajian yang dapat dilihat dari gambar 2 dan 3

maka terlihat bahwa keunggulan bersaing dapat memediasi secara full, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (Barney, 1991) yang menegaskan bahwa perusahaan yang mempunyai sumber daya dan kapabilitas dapat membantu perusahaan dalam memanfaatkan pasar untuk mencapai keunggulan bersaingnya sehingga perusahaan akan mendapatkan laba diatas rata-rata yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori signalling (Ross, 1977) yang mengatakan bahwa sinyal yang positif akan memberikan informasi yang baik kepada pasar maupun investor.

Pengaruh Keunggulan Bersaing terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa keunggulan bersaing (Economic Value Added) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Hal tersebut ternyata terbukti pada tabel 4 dan gambar 2 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif dengan p-value <01, maka hal tersebut mendukung hipotesis. Pada dasarnya kemampuan suatu perusahaan untuk tetap bertahan sebenarnya bergantung pada stakeholder-nya, dimana seperti yang diketahui bahwa kepentingan setiap stakeholder pastinya berbeda-beda. Ketiga kepentingan para stakeholder tersebut tidak akan dapat dipenuhi oleh perusahaan jika laba yang dihasilkan perusahaan tersebut tidak di atas rata-rata. Untuk itulah perusahaan memerlukan adanya keunggulan tersendiri yang harus dimilikinya dalam memperoleh keunggulan bersaing tersebut perusahaan haruslah mengandalkan sumber daya yang dimilikinya (Barney, 1991). Ketika keunggulan tersebut telah didapatkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan menghasilkan laba yang berada diatas rata-rata dan dapat memenuhi kepentingan dari ketiga stakeholder tersebut yang akan menyebabkan perusahaan tersebut akan menjadi unggul baik dibidang operasi maupun keuangannya.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 5 menyatakan bahwa solvabilitas (Debt To Asset Ratio) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Hal tersebut terbukti dengan gambar tabel 4 dan gambar 2 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya negative dengan p-value <01, maka hal tersebut mendukung hipotesis. teori pecking order juga menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang yang terlalu besar akan membawa dampak negatif yang akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi hutang yang digunakan maka akan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya yang berupa bunga dan pokok. Selain itu, juga akan menyebabkan risiko kebangkrutan dari perusahaan akan lebih tinggi karena bunga tersebut akan meningkat, melebihi manfaat penghematan pajak. Temuan ini juga didukung oleh penelitian terdahulu (Husna dan Satria, 2019), yang menyatakan bahwa pengaruh solvabilitas (Debt To Asset Ratio) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) berpengaruh negatif.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 6 menyatakan bahwa pengaruh likuiditas (Current Ratio) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) berpengaruh positif. Hal tersebut ternyata terbukti dari tabel 4 dan gambar 2 yang menyatakan bahwa koefisien jalurnya adalah positif dengan p-value 0.10, maka hal tersebut mendukung hipotesis. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik nilai likuiditas dari suatu perusahaan maka akan semakin efisien perusahaan dalam pengelolaan modal kerja. Situasi ini akan memberikan sinyal yang positif kepada pasar yang akan meningkatkan daya tarik investor semakin tinggi untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan teori signaling (Ross, 1977) yang menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang baik di masa lalu akan memberikan prospek yang cerah bagi perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 7 menyatakan bahwa pengaruh aktivitas (Total Asset Turn Over) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) berpengaruh positif. Hal tersebut ternyata terbukti dari tabel 4 dan gambar 2 yang menyatakan bahwa koefisien jalurnya adalah positif dengan p-value 0.04, maka hal tersebut mendukung hipotesis. Artinya, perputaran aset sudah maksimal sehingga memperoleh hasil penjualan yang maksimal, dengan kata lain, perusahaan memberikan sinyal yang positif bagi pasar untuk mendapatkan laba yang tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 haruslah memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi untuk dapat mensejahterakan para pemegang sahamnya serta juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap keunggulan bersaing yang diukur dengan (EVA) pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Hal ini menunjukkan bahwa apabila return on assets semakin tinggi maka akan menambahkan laba bersih bagi perusahaan dan ditambah dengan adanya keunggulan bersaing maka suatu perusahaan akan lebih mampu lagi untuk menghasilkan laba bersih diatas rata-rata yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa aspek ini memiliki peran yang penting bagi perusahaan.
3. Keunggulan bersaing (EVA) mampu memediasi secara full pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q. Artinya secara tidak langsung profitabilitas mampu meningkatkan nilai

perusahaan melalui keunggulan bersaing. Dengan kata lain perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba diatas rata-rata dengan memanfaatkan sumber daya yang ada sehingga dapat memberikan sinyal yang positif terhadap pasar. Hal tersebut akan berdampak pada tingginya minat investor untuk berinvestasi dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

4. Keunggulan bersaing yang diproksikan dengan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya keunggulan dari suatu perusahaan akan memberikan sinyal yang positif kepada pasar sehingga akan meningkatkan minat dari para investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Akibatnya nilai perusahaan pun akan meningkat dan dapat mensejahterakan para pemegang saham.
5. Rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Artinya perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik nilai likuiditas dari suatu perusahaan maka akan semakin efisien perusahaan dalam pengelolaan modal kerja.
6. Solvabilitas yang diproksikan dengan DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Artinya perusahaan yang menggunakan hutang yang terlalu besar akan membawa dampak negatif yang akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi hutang yang digunakan maka akan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya dan akan menyebabkan kebangkrutan dari perusahaan tersebut.
7. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Kontribusi yang diberikan oleh aktivitas cukup kuat. Hal ini disebabkan penjualan lebih besar dibandingkan dengan penggunaan total asset perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sudah menggunakan asset perusahaan dengan efisiensi sehingga hasil dari kegiatan aktivitas yang sudah dicapai oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

1. Bagi perusahaan sektor Kesehatan agar dapat memperhatikan laba bersih, aset, harga saham perusahaan dan laba per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor secara efisien sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

2. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya untuk menggunakan lebih banyak variabel independen, tidak hanya berfokus pada rasio keuangannya saja namun juga dapat dilihat dari faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan. selain itu dapat memperluas sampel penelitian, mengingat masih banyaknya sub sektor dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memperluas rentang periode penelitiannya agar penelitian selanjutnya dapat menggambarkan bahwa terdapat pengaruh CR, DAR, TATO, ROA DAN EVA terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bitu, F. Y., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(3), 298–306.
<https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- Hastuti, R. (2022). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Mitra Manajemen*, 6(4), 250–261. <http://e-jurnalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50.
- Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- Iryanto, M. B. W., & Wahyudi, S. (2010). Dan nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(3), 363–376.
- Kasmir, 2017. *Analisis Laporan Keuangan*, cetakan ke-7. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Latan, H., & Ghozali, I. (2017). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0 (third)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sari, I. A. G. D. M., and Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International research journal of management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116-127.
- Sianturi, J. A. T. P., Hasyim, D., & Hutapea, M. I. (2021). Peran Keunggulan Bersaing Dalam Memediasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Majalah Ilmiah METHODODA*, 11(3), 231–240.
<https://doi.org/10.46880/methoda.vol11no3.pp231-240>