
ANALISIS PENGARUH LEVERAGE DAN LIKUIDITAS PADA PROFITABILITAS SERTA RASIO AKTIVITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Nanda Nurlaily¹; Rahman A.Suwaidi²

Univeristas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Surabaya^{1,2}

Email : nandanurlaily176@gmail.com¹; rahman.suwaidi@gmail.com²

ABSTRAK

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya selalu berorientasi pada laba, hal ini karena laba dijadikan tolak ukur bagi investor dan masyarakat dalam menilai kinerja perusahaan tersebut. Laba yang mengalami penurunan akan membuat perusahaan dipandang tidak dapat menjalankan bisnisnya dengan baik. Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh leverage dan likuiditas terhadap profitabilitas serta penggunaan rasio aktivitas sebagai variabel moderator pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017 - 2020. Metode penelitian adalah metode kuantitatif dan jenis penelitian deskriptif. Sampel penelitian berupa 15 perusahaan perkebunan, yang didapatkan dengan teknik *purposive sampling*. Uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara parsial leverage (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROE), sedangkan likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Pada saat yang sama (simultan), leverage dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Uji MRA ditemukan kesimpulan bahwa rasio aktivitas dapat menjadi moderator antara leverage terhadap profitabilitas, tetapi tidak dapat menjadi moderator antara likuiditas terhadap profitabilitas.

Kata kunci : ROA; DER; CR; WCT

ABSTRACT

The company in running its business is always profit-oriented, this is because profit is used as a benchmark for investors and the public in assessing the company's performance. Decreased profits will make the company seen as unable to run its business properly. The purpose of the study was to analyze the effect of leverage and liquidity on profitability and the use of activity ratios as moderating variables in plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017 - 2020. The research method uses quantitative methods and descriptive research types. The research sample consisted of 15 plantation companies, which were obtained by purposive sampling technique. Multiple linear regression test shows that partially leverage (DER) has a significant negative effect on profitability (ROE), while liquidity (CR) has no significant effect on profitability (ROE). At the same time (simultaneously), leverage and liquidity have a significant effect on profitability. The MRA test found that the activity ratio can be a moderator between leverage and profitability, but cannot be a moderator between liquidity and profitability.

Keywords : ROA; DER; CR; WCT

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak dapat lepas dari persaingan usaha dan keharusan untuk mempertahankan eksistensi usahanya. Langkah yang digunakan adalah untuk menghasilkan laba dengan usaha seminimal mungkin. Hal yang diharapkan oleh setiap perusahaan adalah pertumbuhan laba yang mengarah ke hasil yang baik yakni peningkatan laba, dan bukannya penurunan laba. Peningkatan laba selain dapat merepresentasikan performa perusahaan yang baik, dapat pula menjadi salah satu cara untuk meyakinkan investor sehingga mau menanamkan dana mereka pada perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan masyarakat umumnya mengukur keberhasilan perusahaan dengan peningkatan labanya. Laba yang mengalami penurunan akan membuat perusahaan dipandang tidak dapat menjalankan bisnisnya dengan baik. Perusahaan umumnya ingin memiliki operasional usaha yang terus meningkat, namun upaya memperbesar operasional perusahaan diperlukan modal yang besar pula, terkadang modal yang dimiliki perusahaan bersifat terbatas. Oleh karena itu perusahaan akan menambah dananya dengan menawarkan pada investor sejumlah keuntungan yang akan didapat oleh investor apabila mau memberikan dana mereka sebagai alat menambah pendanaan perusahaan. Dana dari investor berupa utang yang nantinya harus dibayarkan tepat waktu beserta bunga utang.

Berdasarkan data diketahui bahwa perusahaan sub sektor perkebunan memiliki nilai rata-rata profitabilitas paling tinggi pada tahun 2017 yakni 15,54 %, dan menurun setiap tahunnya yakni 2,49 % pada 2018, (-3%) pada 2019, dan (-6,85%) pada tahun 2020.

Alasan dipilihnya perusahaan perkebunan sebagai objek penelitian adalah dengan Indonesia sebagai Negara kepulauan yang memiliki dua musim yang membuat tanah di negara ini kaya akan zat hara yang menyuburkan dan memiliki ragam kekayaan hayati yang melimpah ruah. Dengan adanya tanah yang subur serta didukung luas wilayah yang masih banyak berupa hutan, tentunya cocok untuk menjadi tempat dijalankannya industri perkebunan, namun dalam data didapati bahwa sektor perkebunan mengalami penurunan sepanjang 2017-2020. Salah satu contoh kasus penurunan komoditas perkebunan ada pada daerah Bengkulu. Data ini menjadi alasan untuk menambahkan rasio aktivitas sebagai variabel moderasi, dengan adanya pemanfaatan sumber daya yang perusahaan miliki apakah akan membuat utang yang

dimiliki perusahaan berdampak baik apabila dapat dikelola dengan benar sehingga dalam memberikan keuntungan baik untuk investor maupun perusahaan.

Tujuan penelitian untuk menganalisis bagaimana pengaruh leverage (X1), likuiditas (X2) terhadap profitabilitas (Y) serta untuk mengetahui apakah rasio aktivitas dapat memoderasi leverage dan likuiditas terhadap profitabilitas. Manfaat yang ingin didapat adalah agar peneliti mengetahui perbedaan pada teori dan praktek yang terjadi dilapangan, agar perusahaan menggunakan penelitian sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi dalam meningkatkan profitabilitas, agar investor menggunakan penelian sebagai referensi dalam menilai manakah perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori *Pecking Order*

Menurut Hanafi (2016) teori *pecking order* membahas mengenai perhitungan tingkat utang yang optimal, dimana perusahaan akan memiliki urutan preferensi yakni antara Perusahaan memilih pendanaan internal dan eksternal, tingkat distribusi berdasarkan peluang investasi dan pengembalian variabel, dan kebijakan dividen yang konstan. Teori ini menyimpulkan bahwa jika laba lebih besar daripada utang, perusahaan tidak akan memilih untuk meminjam karena dengan pengembalian yang lebih tinggi, laba dimasukkan ke dalam pembiayaan internal yang masuk ke dalam arus kas perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan operasional bisnis.

Menurut Munawir (2014), definisi rasio profitabilitas untuk memperlihatkan kesanggupan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan selama kurun waktu tertentu. Rasio profitabilitas mengukur keberhasilan dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya apakah sudah efektif atau belum. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dihitung dengan perbandingan antara keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan selama kurun waktu tertentu dengan total modal.

Menurut Sutrisno (2012) menyatakan bahwa Leverage menunjukkan mengenai besarnya kebutuhan pendanaan perusahaan dipenuhi dengan penggunaan utang. perusahaan yang tidak memanfaatkan leverage, berarti perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan modalnya sendiri. Semakin banyak nilai utang maka akan semakin banyak penurunan keuntungan yang dialami perusahaan. Dalam perhitungan apabila total utang lebih banyak dari total ekuitas maka semakin banyak beban perusahaan pada

pihak ketiga atau kreditur, yang menyebabkan penurunan laba karena digunakan untuk melunasi beban utang perusahaan. (Ang, 2012). Terkadang ada dimana perusahaan memilih hal yang belum pasti hasilnya seperti apakah mau memperluas usahanya dengan mempertaruhkan utang ataukah memilih menjalankan usahanya secara *stagnan* yakni cara aman namun tidak akan menghasilkan profit yang tinggi karena untuk memperluas usahanya pastinya dibutuhkan modal yang tidak sedikit. Pada bisnis kecil umumnya cenderung mengandalkan meminjam modal pada pihak kreditor karena modal yang dia miliki untuk menjalankan operasionalnya saja terkadang masih tidak mencukupi. Hal ini bukan berarti perusahaan besar tidak mengandalkan kreditor, pilihan untuk penggunaan pendanaan ini sesuai dengan teori *pecking order*, dimana disesuaikan dengan selera dan pertimbangan pribadi.

Berdasarkan penelitian oleh Putra,dkk (2021), Fransisca & Widjaja (2019), Saputra (2019), Teng dan Simorangkir (2018), Widiastuti (2016) didapati hasil secara sebagian leverage berpengaruh secara sempurna terhadap profitabilitas. Sebaliknya menurut Siahaan dan Tampubolon (2020), Wibowo (2012) diperoleh hasil tidak berpengaruh sempurna.

H1 : Leverage berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

Likuiditas adalah mengenai kesanggupan suatu badan usaha untuk membayar kewajiban lancarnya (Horne dan Wachowicz ,2012). Rasio ini mengukur perbandingan kewajiban lancar dengan aset lancarnya (modal kerja) yang ada untuk memenuhi kewajiban lancar tersebut. Semakin banyak aktiva lancar akan semakin banyak likuiditas, dengan perusahaan semakin likuid akan membuat risiko yang dimiliki kecil, namun akan semakin kecil juga profitabilitas yang didapat perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2012). Rasio kas (Likuiditas) yang tinggi tidak selalu perusahaan akan memiliki aset lancar berupa kas atau setara kas untuk membayar kewajiban lancarnya karena ada kemungkinan terdapat persediaan yang tidak terjual atau piutang tak tertagih tepat waktu. (Yuniningsih, 2018). Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mempunyai kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat yang dapat ditagih secara tiba tiba. Perusahaan akan memiliki kendala nantinya saat ditagih jika tidak memiliki uang kas dikarenakan bisa jadi asetnya masih berupa persediaan yang belum terjual, dimana untuk menghasilkan uang dari persediaan memerlukan waktu yang tidak sedikit.

Berdasarkan penelitian Mahardika dan Suci (2021), **Siahaan dan Tampubolon (2020)**, **Santini dan Bagaskara (2018)** diperoleh hasil secara sebagian likuiditas berpengaruh secara sempurna terhadap profitabilitas. Sebaliknya menurut penelitian oleh Fransisca dan Widjaja (2019), Saputra (2019), Teng dan Simorangkir (2018), Widiastuti (2016), Wibowo (2012) diperoleh hasil tidak memiliki pengaruh yang sempurna.

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

Variabel moderasi adalah variabel yang memperlemah atau memperkuat hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2019). Menurut Kasmir (2019) Rasio aktivitas menghitung efisiensi penggunaan aset perusahaan atau untuk menilai efektivitas penggunaan sumber daya perusahaan, inventaris, penagihan utang, dan efisiensi di bidang lain. Semakin tinggi perusahaan dalam mengefisien modal kerja maka akan memiliki kemungkinan semakin besar tingkat perolehan labanya (Munawir, 2014). Dengan perusahaan melakukan efisiensi terhadap aset dan sumber daya yang ada, diharapkan akan memberikan kepuasan penjualan berupa laba yang terus meningkat dimana laba yang diperoleh itu dapat menutupi penggunaan aset atau utang perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan dalam kondisi baik.

Berdasarkan penelitian oleh Saputra (2019) diperoleh hasil bahwa Interaksi rasio aktivitas dengan likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas, Interaksi rasio aktivitas dengan leverage berpengaruh positif sempurna terhadap profitabilitas.

H3 : Rasio Aktivitas dapat memoderasi pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas.

H4 : Rasio Aktivitas dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Profitabilitas

Menurut Hery (2015), Rasio profitabilitas menghitung kesanggupan perusahaan dalam mendapatkan laba dari kegiatan bisnis normalnya, rasio ini juga menilai efektivitas manajemen dalam mengelola operasi perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas dinilai dengan nilai ROE. Menurut Hery (2015) ROE atau *Return on Equity* menilai mengenai banyaknya jumlah keuntungan bersih yang nantinya didapatkan dari setiap nilai yang terdapat dalam total modal.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Leverage

Menurut Hery (2015) Rasio leverage menghitung berapa banyak aset perusahaan dibayar dengan utang. Pada penelitian ini leverage dinilai dengan nilai DER. DER atau *Debt to Equity Ratio* mengukur nilai utang yang berada pada ekuitas (Heri, 2015). Rasio ini dipakai untuk menentukan seberapa banyak dana yang dijadikan jaminan utang.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100$$

Likuiditas

Menurut Hery (2015) Rasio likuiditas menghitung kesanggupan perusahaan dalam membayarkan kewajiban lancarnya yang akan segera ditagih. Pada penelitian ini likuiditas dinilai dengan nilai CR. Menurut Hery (2015) CR atau *Current ratio* menilai kesanggupan dalam membayar utang lancarnya yang akan segera ditagih dengan menggunakan total aset lancar yang ada.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

Rasio Aktivitas

Menurut Hery (2015) Rasio aktivitas menghitung efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, termasuk untuk menilai seberapa efisien penggunaan sumber daya yang tersedia. Pada penelitian ini rasio aktivitas dinilai dengan nilai WCT. WCT atau *Perputaran Modal Kerja* menghitung tingkat efektifitas penggunaan modal kerja perusahaan untuk menghasilkan penjualan. (Kasmir, 2019)

$$WCT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja}}$$

Teknik Penentuan Sampel

Pilihan populasi menggunakan perusahaan perkebunan sejumlah 26 perusahaan. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan dan syarat tertentu. Syarat pertama merupakan perusahaan perkebunan (terdaftar di Bursa Efek Indonesia) selama rentang waktu tahun 2017 - 2020. Syarat kedua merupakan perusahaan perkebunan yang memiliki laporan lengkap selama rentang waktu tahun 2017 sampai tahun 2020 (memenuhi kriteria IPO

dibawah tahun 2017). Berdasarkan syarat tersebut terpilihlah 15 sampel perusahaan dengan lama penelitian dimulai tahun 2017 sampai tahun 2020.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder. Sumber data penelitian diakses melalui website www.idx.co.id berupa ikhtisar keuangan atau laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan. Kegiatan dokumentasi dan studi kepustakaan sebagai teknik pengumpulan data.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Terdapat 2 Metode analisis yang dipakai yakni Analisis Regresi Linier Berganda serta Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Alat analisis menggunakan adalah SPSS (*Stastical Package For Social Science*) versi 20. Yang pertama data diuji dengan pengujian asumsi klasik yang menjadi syarat awal untuk menggunakan model regresi linear berganda maupun MRA. Uji asumsi klasik tersebut berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. (khusus uji MRA tidak dilakukan uji multikolinearitas). Apabila data telah memenuhi kriteria dalam pengujian asumsi klasik maka dapat dilanjutkan tahap selanjutnya yakni analisis regresi linear berganda maupun MRA.

Metode Analisis regresi berganda yang dipakai untuk memahami hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, mengukur kekuatan hubungan, dan menunjukkan arah hubungan. Analisis ini untuk menguji H1 & H2. Variabel independen adalah Leverage (X1), Likuiditas (X2), sedangkan variabel dependen adalah Profitabilitas (Y). Model pengujian dalam persamaan adalah berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan pengujian kausalitas antara variabel independen dan dependen yang diperlemah atau diperkuat oleh variabel moderator. Analisis ini untuk menguji H3 & H4. Variabel independen adalah Leverage (X1), Likuiditas (X2), sedangkan variabel dependen adalah Profitabilitas (Y), dan variabel moderasinya adalah Rasio Aktivitas (Z)

Model pengujian dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 (X_1 Z) + \beta_5 (X_2 Z) + \epsilon$$

Selanjutnya Uji hipotesis, menggunakan uji Statistik t (Uji t) dan Uji Signifikansi Simultan (Uji F). Terakhir Uji Ketepatan Model memakai pengujian Koefisien Determinasi R^2

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel penelitian merupakan perusahaan perkebunan yang terdaftar di IDX sejak tahun 2017 (telah IPO pada tahun sebelum tahun 2017), memiliki laporan keuangan yang lengkap atau tidak pernah absen menerbitkan laporan keuangannya. Sampel penelitian sejumlah 15 perusahaan sub – sektor perkebunan yang diambil dari populasi (sejumlah 26 Perusahaan) dengan teknik *purposive sampling*.

Nilai Statistik Deskriptif

Jumlah data observasi adalah 60 data observasi yang diambil dari penelitian terhadap 15 sampel perusahaan selama 4 tahun yakni mulai tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Pada analisis statistik deskriptif dapat dilihat bahwa diantara semua variabel yang dipakai yang memiliki nilai maks tertinggi adalah variabel leverage dengan nilai 1331.711% sedangkan yang terendah adalah rasio aktivitas yang memiliki nilai 345.3293. Variabel yang memiliki nilai min terendah adalah variabel leverage dengan nilai -3063.85% sedangkan yang memiliki nilai tertinggi adalah variabel likuiditas dengan nilai 6.013%. Variabel dengan nilai rata – rata atau average tertinggi adalah variabel likuiditas dengan nilai 132.1729 % dan yang terendah adalah variabel profitabilitas dengan nilai 2.78 %. Variabel dengan nilai standar deviasi tertinggi adalah leverage dengan nilai 491.0341 % dan yang memiliki nilai standar deviasi terendah adalah rasio aktivitas dengan nilai 54.42.

1) Model Analisis Regresi Linier Berganda

Uji Regresi Sebelum Dilakukan *cochrane-orcutt*

Pada model pertama diketahui bahwa dalam model regresi pertama telah ditemukan permasalahan *autokorelasi*, kesimpulan ini didasari dengan nilai *durbin whatson* yang berada diluar rentang $du < dw < 4-du$.

Berdasarkan pengujian *durbin Watson* diperoleh nilai *durbin whatson* senilai 1.339, (yang berada diluar rentang antara $du = 1.514$ dan $4-du = 2.486$). untuk memperbaiki permasalahan tersebut dilakukan dengan metode *cochrane-orcutt*. Sehingga diperoleh persamaan hasil pengujian berikut ini :

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada uji Kolmogorov Smirnov, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa model regresi berdistribusi normal maka data yang diolah tidak mengalami masalah normalitas, kesimpulan ini didasari oleh nilai koefisien sig yang berada diatas 0,05 atau 0.120 > 0.05.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas yang memakai uji *collinearity statistic*, memperoleh hasil sebagai berikut :

1. Variabel lag_x1_der tidak mengalami masalah Multikolinearitas, kesimpulan ini didasari dengan koefisien VIF = 1.000 < 10
2. Variabel lag_x2_cr tidak mengalami masalah Multikolinearitas, kesimpulan ini didasari dengan koefisien VIF = 1.000 < 10

Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas yang memakai uji *glejser*, memperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel lag_x1_der tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, kesimpulan ini didasari dengan koefisien sig = 0.405 > 0.05
2. Variabel lag_x2_cr tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, kesimpulan ini didasari dengan koefisien sig = 0.143 > 0.05

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi yang memakai uji *durbin whatson* didapati bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi, kesimpulan ini didasari oleh nilai koefisien yang berada dalam rentang $du < dw < 4-du$ atau $1,510 < \mathbf{1.888} < 2,490$.

Analisis Regresi Linier Berganda

Sebagai penguji hipotesis pertama atau H1 dan hipotesis kedua atau H2.

Dengan adanya hasil pengujian, maka persamaan regresinya adalah:

$$\text{ROE} = 7.769 + (-0.109)\text{DER} + 0.012 * \text{CR}$$

Pengujian Hipotesis (uji t)

Berdasarkan hasil perhitungan maka diperoleh hasil penelitian berikut ini :

1. Variabel lag_x1_der memiliki pengaruh secara signifikan (negatif) terhadap Y atau ROE, kesimpulan ini didasari oleh nilai koefisien sig = 0.000 < 0.05.

2. Variabel lag_x2_cr memiliki pengaruh secara tidak signifikan (positif) terhadap Y atau ROE kesimpulan ini didasari oleh nilai koefisien sig = 0.610 > 0.05.

Uji Simultan F

Pada pengujian Simultan F dapat dikatakan bahwa secara bersama sama ada pengaruh yang sempurna antara variabel independen terhadap variabel dependen, kesimpulan ini didasari oleh nilai koefisien sig = 0.000 < 0.05

Uji Koefisien Determinasi

Dengan adanya uji koefisien determinasi dapat dikatakan bahwa variabel independen yang dipakai memberikan pengaruh sebesar 86.4% pada variabel dependen, kesimpulan ini dibuktikan dengan koefisien $R^{\text{square}} = 0.86,4$.

2) Model MRA

Uji Regresi Sebelum Dilakukan *cochrane-orcutt*

Pada model kedua diketahui bahwa dalam model regresi kedua telah ditemukan permasalahan *autokorelasi*, kesimpulan ini didasari dengan nilai *durbin whatson* yang berada diluar rentang $du < dw < 4-du$.

Berdasarkan pengujian *durbin Watson* diperoleh nilai *durbin whatson* sebesar 1.352 (yang berada diluar rentang antara $du = 1.514$ dan $4-du = 2.486$). Maka untuk memperbaiki permasalahan tersebut dilakukan dengan metode *cochrane-orcutt*. Sehingga diperoleh persamaan hasil pengujian berikut ini :

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada uji Kolmogorov Smirnov, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa model regresi berdistribusi normal maka data yang diolah tidak mengalami masalah normalitas, kesimpulan ini berdasarkan oleh nilai koefisien sig yang berada diatas 0,05 atau $0.284 > 0.05$.

Uji Multikolinearitas

(Pada pengujian Mra tidak diperlukan uji *multikoliniritas*, hal ini dikarenakan pada variabel interaksi pasti terjadi multikolinieritas (korelasi) yang sangat tinggi, mengingat variabel interaksi merupakan perkalian antara variabel independen dan variabel moderatornya)

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari pengujian heteroskedastisitas yang memakai uji *glejser*, sebagai berikut:

1. Variabel lag_x1_der tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.374 > 0.05
2. Variabel lag_x2_cr tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.732 > 0.05
3. Variabel lag_z_wct tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.471 > 0.05
4. Variabel lag_x1_z tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.866 > 0.05
5. Variabel lag_x2_z tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.457 > 0.05

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi yang memakai uji *durbin whatson* didapati bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi, kesimpulan ini ditunjukkan oleh nilai koefisien yang berada dalam rentang $du < dw < 4-du$ atau $1,510 < 2.020 < 2,490$.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Sebagai penguji hipotesis ketiga (H3) dan hipotesis keempat (H4). Dengan adanya hasil uji *Moderated Regression Analysis*, maka persamaan regresinya adalah:

$$ROE = 6.033 + (-0.108) * DER + 0.005 * CR + (-0.819) * WCT + 0.002 * DER_WCT + 0.006 * CR_WCT$$

Pengujian Hipotesis (uji t)

Berdasarkan hasil perhitungan maka diperoleh hasil penelitian berikut ini :

1. Variabel lag_x1_der memiliki pengaruh secara signifikan terhadap lag_y_roe, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.000 < 0.05
2. Variabel lag_x2_cr memiliki pengaruh secara tidak signifikan terhadap lag_y_roe, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.883 > 0.05
3. Variabel lag_z_wct memiliki pengaruh secara tidak signifikan terhadap lag_y_roe, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.666 > 0.05
4. Variabel lag_x1_z memiliki pengaruh secara signifikan terhadap lag_y_roe, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = 0.017 < 0.05

5. Variabel lag_x2_z memiliki pengaruh secara tidak signifikan terhadap lag_y_roe, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = $0.771 > 0.05$

Uji Simultan F

Pada pengujian Simultan F dapat dikatakan bahwa secara bersama sama ada pengaruh yang sempurna antara variabel independen terhadap variabel dependen, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien sig = $0.000 < 0.05$.

Uji Koefisien Determinasi

Dengan adanya uji koefisien determinasi dapat dikatakan bahwa variabel independen yang dipakai memberikan pengaruh sebesar 87.8% pada variabel dependen, kesimpulan ini didasari oleh temuan koefisien $R^{\text{square}} = 0.878$.

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Pengujian hipotesis pertama menghasilkan hasil penelitian yang sesuai dengan peneliti sebelumnya, yakni Putra,dkk (2021), Fransisca & Widjaja (2019), Saputra (2019), Teng dan Simorangkir (2018), Widiastuti (2016) bahwa secara sebagian leverage berpengaruh secara sempurna terhadap profitabilitas.

Perhitungan leverage dilakukan untuk mengetahui mengenai penggunaan total utang perusahaan untuk membeli aset aset perusahaan dan mengoperasikan perusahaan itu. Seperti yang dijelaskan oleh Sutrisno (2009) bahwa perusahaan akan aman dalam usahanya (apabila saat terjadi krisis ekonomi) jika menggunakan utang sesedikit mungkin. Perhitungan leverage yang dipakai adalah membandingkan sejumlah dana dari utang dibandingkan modal sendiri perusahaan. Apabila perusahaan memakai modal sendiri perusahaan tidak perlu khawatir akan tanggung jawab kepada pihak luar karena modal sendiri bebas dipergunakan dan tidak menimbulkan beban tambahan, namun saat perusahaan menggunakan utang baik dalam jangka pendek maupun panjang akan menimbulkan beban bunga utang dan beban beban lain yang berkaitan dengan utang. Beban bunga utang ini merupakan kewajiban yang mengikat bagi perusahaan. Apabila utang semakin banyak maka akan semakin banyak pula beban utang (bunga) kepada krediturnya begitupun jika semakin lama perusahaan menunda untuk membayar utangnya akan semakin banyak beban bunganya karena bunga utang bertambah seiring berjalannya waktu. Dampak ini akan dirasakan saat tiba waktunya laba perusahaan digunakan untuk melunasi beban utang perusahaan. Laba yang awalnya dapat menjadi

tambahan modal operasional perusahaan harus berkurang untuk membayar utang dan bunganya.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Pengujian hipotesis kedua menghasilkan hasil penelitian yang sesuai dengan peneliti sebelumnya, yakni Fransisca dan Widjaja (2019), Saputra (2019), Teng dan Simorangkir (2018), Widiastuti (2016), Wibowo (2012) bahwa secara sebagian likuiditas tidak berpengaruh secara sempurna terhadap profitabilitas.

Leverage dan likuiditas sama sama berkaitan dengan penggunaan utang, yang membedakan keduanya adalah leverage mengenai pemanfaatan total utangnya, sedangkan likuiditas membahas mengenai bagaimana perusahaan membayar utang jangka pendeknya. Pada prinsip keuangan likuiditas dan profitabilitas tidak berbanding lurus, namun likuiditas berbanding lurus dengan risiko yang akan dihadapi. Perhitungan likuiditas membahas mengenai perbandingan aset atau harta lancar dibandingkan utang lancar, harta lancar sendiri dapat berupa kas, sekuritas, piutang, persediaan, dan pendapatan. Likuiditas membahas mengenai bagaimana perusahaan akan membayarkan utangnya, yakni apakah perusahaan cukup memiliki aset yang dapat secara langsung digunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Dimana aset yang dimaksud adalah aset lancar atau aset yang dapat diuangkan secara cepat tanpa membutuhkan waktu yang lama. Likuiditas dan profitabilitas tidak bersinggungan secara langsung, maksudnya likuiditas digunakan untuk menilai likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya, sedangkan perhitungan profitabilitas mengenai laba bersih yang didapatkan dari kegiatan operasionalnya.

Rasio Aktivitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Pengujian hipotesis ketiga menghasilkan hasil penelitian yang sesuai dengan peneliti sebelumnya, yakni Saputra (2019).

Interaksi antara rasio aktivitas dengan leverage menunjukkan adanya hasil positif terhadap profitabilitas. Perusahaan yang mendapatkan piutang dari kreditor apabila dapat mengefisiensikan operasionalnya dapat membuat perusahaan mengalami peningkatan profitabilitas karena dapat memakai utang tersebut secara maksimal. Modal kerja sendiri merupakan hasil selisih dari aktiva lancar yang tersedia dan kewajiban lancarnya yang nantinya digunakan untuk kegiatan operasional. Aset lancar perusahaan dapat berupa uang tunai, stok barang jadi dan persediaan bahan baku. Sedangkan

kewajiban lancar berupa utang, beban harian operasional, dan cicilan pinjaman. Sebagai contoh apabila perusahaan mendapatkan dana berupa utang yang kemudian digunakan untuk membeli alat dan bahan baku (sumber daya), memperkerjakan orang maupun untuk membiayai operasional sehari-harinya. Pemanfaatan utang tersebut nantinya digunakan perusahaan untuk melakukan perputaran modal kerja yang optimal dengan perhitungan operasional yang baik maka perusahaan akan mendapatkan output yang baik, yakni peningkatan laba. Dari laba tersebut sebagian dana akan digunakan untuk membayar utang dan beban utang, sedang sisanya dapat disimpan sebagai modal kerja untuk operasional periode berikutnya. Jadi nilai dari utang dan pemanfaatan rasio aktivitas dapat dinikmati baik pada periode sekarang maupun periode berikutnya, dengan catatan penjualan perusahaan tidak mengalami kendala yang berarti.

Rasio Aktivitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Pengujian hipotesis keempat menghasilkan hasil penelitian yang sesuai dengan peneliti sebelumnya, yakni Saputra (2019).

Dengan adanya interaksi antara rasio aktivitas dengan likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas, hal ini karena likuiditas adalah membahas mengenai cara perusahaan dalam membayar utang perusahaan. Rasio aktivitas membahas mengenai selisih antara aset atau harta lancar dan utang lancar yang nantinya dikerahkan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sedangkan profitabilitas menilai keuntungan bersih yang dihasilkan dari pemanfaatan modalnya. Disini akan sulit untuk dinilai apakah perusahaan yang telah melakukan penjualan tersebut memiliki nilai harta lancar berupa uang tunai atau kas lebih banyak ataukah nilai harta lancar berupa persediaan dan piutang usaha yang lebih banyak. Perbedaan keduanya yakni apabila uang tunai yang lebih banyak maka perusahaan akan lebih mudah untuk membayar utangnya, sebaliknya apabila yang lebih banyak berupa harta lancar yang lain maka perusahaan akan lebih sulit membayar utangnya. Hal ini dikarenakan uang tunai lebih gampang untuk ditransaksikan dibandingkan harta lancar yang lain. Contohnya adalah piutang usaha yang memerlukan waktu bagi pihak perusahaan untuk menagihnya (menjadikannya uang tunai) begitupun dengan persediaan yang belum terjual juga akan mempengaruhi nilai uang tunai yang dimiliki. Terlebih lagi antara likuiditas dan profitabilitas tidak bersinggungan secara langsung, maksudnya likuiditas digunakan untuk menilai likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya, sedangkan

perhitungan profitabilitas mengenai laba bersih yang didapatkan dari kegiatan operasionalnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis regresi linier berganda (dalam pengujian terhadap H1 & H2) maka dapat diambil kesimpulan bahwa DER yang digunakan untuk menilai leverage memperlihatkan bahwa secara sebagian leverage berpengaruh sempurna terhadap profitabilitas dengan koefisien negatif. Disimpulkan bahwa semakin banyak utang yang dipunyai oleh perusahaan maka semakin banyak juga beban utang perusahaan kepada krediturnya, laba perusahaan akan dipakai untuk melunasi beban bunga utang dan utang perusahaan sehingga mengurangi keuntungan. Sedangkan CR yang digunakan untuk mengukur likuiditas menunjukkan bahwa secara sebagian likuiditas tidak berpengaruh secara sempurna terhadap profitabilitas. Hal ini karena likuiditas membahas mengenai cara perusahaan dalam membayar utang perusahaan. Secara bersama sama leverage dan likuiditas memiliki pengaruh sempurna terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan dengan MRA (pengujian terhadap H3 & H4), adanya interaksi antara WCT & DER dapat menunjukkan bahwa rasio aktivitas secara signifikan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas. Interaksi ini dapat memberikan pengaruh positif apabila perusahaan yang mendapatkan piutang dari kreditor mampu menggunakan utang untuk melakukan efektifitas operasionalnya (perputaran modal kerja yang optimal), sehingga perusahaan akan mendapatkan output berupa laba yang besar. Sedangkan Interaksi antara WCT & CR menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap profitabilitas. Kesimpulan ini diambil dikarenakan likuiditas membahas mengenai cara perusahaan dalam membayar utang perusahaan. Jadi, likuiditas tidak memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan, perhitungan likuiditas memperkirakan kejadian setelah perusahaan mengalami penjualan, yakni mengenai bagaimana dana hasil penjualan itu sebagian disisihkan untuk membayar utangnya.

Keterbatasan

Penelitian ini ditemukan beberapa keterbatasan berupa kurun waktu penelitian yang singkat yakni hanya 4 tahun (dari tahun 2017 - tahun 2020), penelitian hanya menggunakan sejumlah variabel independen yang memberikan dampak sekitar 80%

terhadap variabel profitabilitas sehingga terdapat 20 % dampak yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Selain itu sampel penelitian hanya sebatas pada perusahaan perkebunan.

Saran

Alangkah baiknya jika penelitian ini dapat menjadi landasan untuk peneliti lain guna meneruskan atau melakukan perbaikan terkait penelitian yang telah dilakukan, seperti melakukan inovasi dengan menambah variabel baru, menambah periode penelitian ataupun dengan melakukan penelitian pada sektor lain, sehingga dapat memperluas penelitian dan melihat keragaman hasil penelitian.

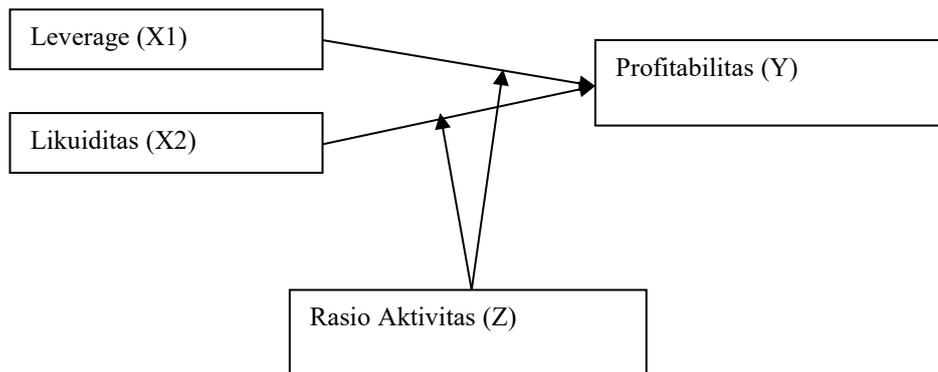
Bagi Perusahaan diharapkan untuk secara berkala memperhatikan perubahan labanya dan memperhatikan penggunaan utangnya agar dapat digunakan secara maksimal demi memperoleh laba yang besar, juga agar tidak memiliki utang yang tak terbayar, serta diharapkan dapat mengefektifkan operasional perusahaan guna meminimalisir sumber daya yang terbuang percuma. Sebagai Investor diharapkan untuk jeli memperhatikan laporan keuangan perusahaan guna meminimalisir kesalahan dalam menilai pertumbuhan laba perusahaan. Apabila investor kurang jeli akan mengakibatkan kecil kemungkinan untuk mendapatkan hasil yang diinginkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 2012. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market)*. Edisi Pertama. Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Fransisca, E., & Widjaja, I. 2019. *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(2), 199-206.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25 (edisi 9)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta. Penerbit PT Grasindo.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 12)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan ke 10*. Jakarta: PT. Grafindo Persada.
- Kasmir. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada media Group.
- Mahardika, K. T. W., & Suci, N. M. 2021. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 12(1), 204-211.
- Mahulae, D. Y. D. 2020. *Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Medan*, 2(1).
- Mamduh M. Hanafi. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Edisi ke5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Meidiyustiani, R. 2016. *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010–2014*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 5(2), 41-59.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Novita, B. A., & Sofie, S. 2015. *Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas*. Jurnal Akuntansi Trisakti, 2(1), 13-28.
- Purnasari, N., Siahaan, W., Tinambunan, Y., Purba, R., & Butar-butur, E. 2020. *Pengaruh MK, CR, TATO dan DER Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017*. Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), 4(3), 1256-1283.
- Putra, R., Arafat, Y., & Mursalin, M. 2021. *Pengaruh Modal Kerja dan Leverage Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan (Plantations) yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA), 3(4), 636-647
- Santini, N. L. K. A., & Baskara, I. G. K. 2018. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Tekstil dan Garmen*. E-Jurnal Manajemen Unud, 7(12), 6502-6531.
- Saputra M, F. 2019. *Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas dengan rasio aktivitas sebagai variabel moderating (studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017)* (Doctoral dissertation, Universitas Gunung Rinjani).
- Siahaan, Y. P., & Tampubolon, E. 2020. *Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa efek Indonesia*.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Edisi Pertama. Cetakan Ke enam*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Teng, S. H., & Simorangkir, E. N. 2018. *Analisis Laporan Keuangan Terhadap Profitabilitas dengan Debt to Equity Ratio sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015*. JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi), 5(2).
- Wibowo, A., & Wartini, S. 2012. *Efisiensi modal kerja, likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI*. JDM (Jurnal Dinamika Manajemen), 3(1).
- Widiastuti, N. A., Arifati, R., & Oemar, A. 2016. *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2010-2014)*. Journal Of Accounting, 2(2).
-, 2022. *financial statements*. Retrieved March 24, 2022, from [Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Yuniningsih. 2018. *Dasar dasar Manajemen Keuangan*. Sidoarjo. Indomedia Pustaka.

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka penelitian

Tabel 1. Uji statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	standar deviation	mean	maks	min	N
Profitabilitas	58.06722	2.78078	350.2978	-132.37	60
Leverage	491.0341	86.9656	1331.711	-3063.85	60
Likuiditas	132.1729	132.1729	527.6987	6.013753	60
Rasio Aktivitas	54.4244	7.857545	345.3293	-130.225	60

Sumber : pengolahan SPSS

Tabel 2. Uji Durbin Watson sebelum dilakukan metode *cochrane-orcut*.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.931 ^a	.867	.862	21.51337	1.339

a. Predictors: (Constant), x2_cr, x1_der

b. Dependent Variable: y_roa

Sumber : pengolahan SPSS

Tabel 3. Hasil analisis regresi linear berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.769	3.665		2.120	.038
	lag_x1_der	-.109	.006	-.929	-18.828	.000
	lag_x2_cr	.012	.023	.025	.513	.610

a. Dependent Variable: lag_y_roa

Sumber : pengolahan SPSS .

Tabel 4. Uji Simultan F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	149876.178	2	74938.089	177.250	.000 ^b
	Residual	23675.751	56	422.781		
	Total	173551.929	58			

a. Dependent Variable: lag_y_roa

b. Predictors: (Constant), lag_x2_cr, lag_x1_der

Sumber : pengolahan SPSS.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.929 ^a	.864	.859	20.56165

a. Predictors: (Constant), lag_x2_cr, lag_x1_der

b. Dependent Variable: lag_y_roa

Sumber : pengolahan SPSS.

Tabel 6. Uji Durbin Watson sebelum dilakukan metode cochrane-orcut
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.939 ^a	.882	.871	20.84180	1.352

a. Predictors: (Constant), x2_z, x2_cr, x1_der, x1_z, z_wct

b. Dependent Variable: y_roe

Sumber : pengolahan SPSS.

Tabel 7. Uji MRA
Coefficient

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	6.033	3.553		1.698	.095
	lag_x1_der	-.108	.006	-.921	-19.107	.000
	lag_x2_cr	.005	.036	.011	.148	.883
	lag_z_wct	-.819	1.885	-.832	-.434	.666
	lag_x1_z	.002	.001	.316	2.474	.017
	lag_x2_z	.006	.019	.563	.293	.771

a. Dependent Variable: lag_y_roe

Sumber : pengolahan SPSS.

Tabel 8. Uji Simultan F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	150573.754	5	30114.751	76.166	.000 ^b
	Residual	20955.427	53	395.385		
	Total	171529.181	58			

a. Dependent Variable: lag_y_roe

b. Predictors: (Constant), lag_x2_z, lag_x1_der, lag_x2_cr, lag_x1_z, lag_z_wct

Sumber : pengolahan SPSS.

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.937 ^a	.878	.866	19.88430

a. Predictors: (Constant), lag_x2_z, lag_x1_der, lag_x2_cr, lag_x1_z, lag_z_wct

b. Dependent Variable: lag_y_roe

Sumber : pengolahan SPSS.

