

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS,
DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, DENGAN
EFISIENSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**



HAMMAM MUHAMMAD

2241011064

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL UNIVERSITAS BAKRIE**

**JAKARTA
TAHUN 2026**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan
dengan benar

Nama : Hammam Muhammad

NIM : 2241011064

Tanda Tangan :



(.....)

Tanggal : 27 Agustus 2026

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : Hammam Muhammad

NIM : 2241011064

Program Studi : Magister Manajemen

Judul Tesis : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Efisiensi Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia.

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian dari persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen – Universitas Bakrie.

DEWAN PENGUJI

Dosen	Nama Dosen	TTD
Pembimbing	Dr. Jerry Heikal ST, MM.	
Penguji I	Prof. Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si.	
Penguji II	Dr. Aryo Sasongko, S.T., M.Sc., MBA.	

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 27 Agustus 2026

UNGKAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie. Penulis menyadari bahwa penyusunan tesis ini tidak akan berhasil tanpa adanya bantuan, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak, baik selama masa perkuliahan maupun dalam proses penyelesaian tesis ini. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Jerry Heikal, S.T., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
2. Prof. Dr. Dudi Rudianto, SE, M.Si. selaku Dosen Penguji I, atas arahan mendasar, kritik substantif, dan masukan berharga dalam memperajam kerangka pemikiran serta metodologi penelitian tesis ini.
3. Dr. Aryo Sasongko, S.E., M.M. selaku Dosen Penguji II, atas ketelitian, saran konstruktif, dan koreksi detail demi penyempurnaan analisis serta penulisan tesis ini.
4. Kedua orang tua dan keluarga tercinta saya, atas doa yang tiada putus, kasih sayang tulus, serta pengorbanan dan dukungan moral maupun material yang menjadi pendorong utama dalam penyelesaian tesis ini.
5. Rekan-rekan Mahasiswa Magister, atas semangat kebersamaan, bantuan, dan perjuangan yang telah dilalui bersama hingga tesis ini dapat terselesaikan.

Akhir kata, penulis berharap semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Penulis juga berharap bahwa tesis ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi positif bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

Jakarta, 27 Agustus 2026

Penulis



Hammam Muhammad

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hammam Muhammad

NIM : 2241011064

Program Studi : Magister Manajemen

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty- Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Efisiensi Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia.

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 27 Agustus 2026

Yang menyatakan



(Hammam Muhammad)

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Efisiensi Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia

Hammam Muhammad

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang diproses dengan PBV, dengan firm size sebagai kontrol dan efisiensi sebagai mediator pada emiten sektor energi BEI 2019–2024. Efisiensi diperlakukan sebagai konstruk formatif melalui Asset Turnover Ratio (ATO) dan Operating Expense Ratio (OER).

Penelitian kuantitatif ini menggunakan unit analisis perusahaan–tahun dan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS). Metode dipilih karena melibatkan konstruk formatif multi-indikator serta menguji pengaruh langsung dan tidak langsung secara simultan. Prediktor utama meliputi profitabilitas (ROA dan NPM), leverage (DAR dan DER), dan likuiditas (Cash Ratio); firm size (ln total aset) sebagai kontrol; efisiensi sebagai mediator; dan nilai perusahaan sebagai endogen utama. Sebelas hipotesis (H1–H11) diuji melalui bootstrapping.

Hasil analisis menunjukkan sembilan dari sebelas hipotesis didukung data. Profitabilitas berasosiasi positif sangat kuat dengan efisiensi dan positif signifikan dengan nilai perusahaan, langsung maupun melalui efisiensi. Leverage berasosiasi positif signifikan dengan efisiensi dan nilai perusahaan secara langsung, tetapi efek tidak langsungnya tidak signifikan. Likuiditas berasosiasi negatif dengan efisiensi dan positif dengan nilai perusahaan langsung, tanpa mediasi signifikan. Efisiensi hanya memediasi jalur profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial komplementer. Robustness test menunjukkan hubungan profitabilitas terhadap efisiensi tetap kuat ketika kedekatan matematis ROA–ATO dikurangi, tetapi efek mediasinya sensitif terhadap alternatif operasionalisasi efisiensi. Firm size berasosiasi negatif signifikan dengan nilai perusahaan. Karena observasi perusahaan–tahun diestimasi secara terpooling tanpa pengendalian struktur panel dan potensi endogenitas, hasil diinterpretasikan sebagai asosiasi nonkausal.

Temuan menunjukkan efisiensi operasional merupakan mekanisme penciptaan nilai yang selektif. Hasil leverage lebih dekat dengan teori struktur modal dan Trade-Off Theory, sedangkan jalur profitabilitas mendukung Signaling Theory dan Resource-Based View. Manajerial, perusahaan energi perlu menghubungkan peningkatan laba dengan produktivitas aset dan pengendalian biaya, sekaligus mengelola utang dan likuiditas secara produktif. Daya jelas model terhadap efisiensi kuat, tetapi terhadap nilai perusahaan lemah, sehingga temuan perlu diuji dengan pendekatan yang menangani struktur panel dan endogenitas.

Kata kunci: profitabilitas; leverage; likuiditas; firm size; efisiensi perusahaan; nilai perusahaan; PBV; sektor energi; SEM-PLS; BEI

The Influence Of Profitability, Leverage, Liquidity, And Firm Size On Firm Value, With Corporate Efficiency As A Mediating Variable In Energy Sector Companies On The Indonesia Stock Exchange

Hammam Muhammad

ABSTRACT

This study examines the effects of profitability, leverage, and liquidity on firm value, proxied by PBV, with firm size positioned as a control variable, and focuses on testing corporate efficiency as a mediating mechanism in energy-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange over 2019–2024. Corporate efficiency is specified as a formative construct representing the ability to generate output from resources used through Asset Turnover Ratio (ATO) and Operating Expense Ratio (OER).

The study uses a quantitative firm-year design and applies Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The method is selected primarily because the model includes multi-indicator formative constructs and simultaneously estimates direct and indirect effects within an integrated structural system. The main predictors are profitability (ROA and NPM), leverage (DAR and DER), and liquidity (Cash Ratio); firm size (ln total assets) is a control variable; efficiency is an intermediate endogenous/mediating construct; and firm value is the ultimate endogenous variable. Eleven hypotheses (H1–H11) are tested using bootstrapping.

The findings show that nine of the eleven hypotheses are supported. Profitability is very strongly and positively associated with efficiency and is positively associated with firm value both directly and indirectly through efficiency. Leverage is positively associated with both efficiency and firm value directly, but its indirect effect is not significant. Liquidity is negatively associated with efficiency and positively associated with firm value directly, with no significant mediation. Thus, efficiency functions as a mediator only on the profitability–firm value path, indicating complementary partial mediation. Robustness tests show that the profitability–efficiency relationship remains strong when the mathematical proximity between ROA and ATO is reduced, while the mediation effect is sensitive to alternative operationalizations of efficiency. Firm size, as a control variable, is negatively associated with firm value. Because firm-year observations are pooled without explicitly controlling for panel structure and potential endogeneity, the reported relationships are interpreted as associations rather than definitive causal effects.

The results indicate that operational efficiency is a selective value-creation mechanism rather than a uniform transmission channel for all financial fundamentals. The leverage findings are more consistent with capital-structure and Trade-Off Theory explanations, whereas the profitability path is consistent with Signaling Theory and the Resource-Based View. Managerially, energy firms should link profitability improvements with asset productivity and operating-cost control while maintaining productive levels of debt and liquidity. The model has strong explanatory power for efficiency but weak explanatory power for firm value; therefore, the findings should be interpreted proportionally and tested further using approaches that address panel structure and endogeneity.

Keywords: profitability; leverage; liquidity; firm size; corporate efficiency; firm value; PBV; energy sector; PLS-SEM; Indonesia Stock Exchange

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
UNGKAPAN TERIMA KASIH	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Manfaat Praktis	10
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Grand Theory dan Landasan Konseptual.....	13
2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)	14
2.1.2 Teori Keagenan dan Teori Kontraktual Perusahaan	14
2.1.3 Resource-Based View (RBV).....	15
2.1.4 Teori Manajemen Modal Kerja (Working Capital Management Theory)	15
2.2 Definisi dan Konsep Variabel Penelitian.....	16
2.2.1 Nilai Perusahaan dan Rasional Pemilihan PBV	16
2.2.2 Profitabilitas.....	18
2.2.3 Leverage	19
2.2.4 Likuiditas	19

2.2.5 Firm Size.....	20
2.2.6 Efisiensi Perusahaan.....	20
2.3 Hubungan Antar-Variabel.....	21
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Efisiensi Perusahaan	22
2.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Efisiensi Perusahaan.....	22
2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Efisiensi Perusahaan	23
2.3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	24
2.3.5 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	24
2.3.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	25
2.3.7 Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2.3.8 Pengaruh Efisiensi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	26
2.3.9 Peran Mediasi Efisiensi Perusahaan.....	26
2.4 Pengembangan Hipotesis	27
2.5 Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Keuangan	29
2.5.1 Komponen Utama dalam SEM.....	29
2.5.2 Model Pengukuran dalam SEM.....	30
2.5.3 Error Pengukuran dan Error Struktural dalam SEM.....	31
2.5.4 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dalam SEM	31
2.6 Model Struktural (Structural Model).....	32
2.7 Evaluasi Kelayakan Model Structural Equation Modeling	34
2.7.1 Uji Validitas Model Pengukuran Formatif.....	34
2.7.2 Evaluasi Model Struktural	35
2.7.3 Evaluasi Mediasi	36
2.7.4 Identifikasi dan Respesifikasi Model	37
2.8 Kerangka Berfikir Penelitian.....	37
2.9 Penelitian Terdahulu.....	40
BAB III METODE PENELITIAN	43

3.1 Desain Penelitian	43
3.2 Objek Penelitian, Populasi, dan Sampel	46
3.3 Jenis Data dan Sumber Data	50
3.4 Definisi Operasional Variabel	51
3.5 Prosedur Pengumpulan Data dan Penyusunan Dataset	53
3.6 Prapemrosesan Data.....	56
3.6.1 Pembersihan Data	56
3.6.2 Penanganan Nilai Hilang	56
3.6.3 Penanganan Pencilan	57
3.6.4 Transformasi Variabel	57
3.6.5 Validasi Akhir Dataset	57
3.6.6 Dokumentasi Prapemrosesan	58
3.7 Spesifikasi Model dan Alasan Pemilihan Structural Equation Modeling	58
3.8 Metode Estimasi dan Perangkat Analisis Structural Equation Modeling	60
3.9 Uji Validitas Model Pengukuran Formatif	63
3.9.1 Validitas Konseptual/Isi, Signifikansi, dan Relevansi Indikator	63
3.9.2 Uji Multikolinearitas Indikator	64
3.9.3 Kelayakan Model Pengukuran	64
3.9.4 Ringkasan Evaluasi Model Pengukuran	65
3.10 Evaluasi Model Struktural (Structural Model)	65
3.10.1 Pemeriksaan Multikolinearitas Antar Konstruk Eksogen	65
3.10.2 Pengujian Koefisien Jalur Struktural	66
3.10.3 Daya Jelaskan Model	66
3.10.4 Evaluasi Besaran Pengaruh	67
3.10.5 Evaluasi Model Struktural secara Keseluruhan	67
3.11 Pengujian Hipotesis dan Analisis Mediasi	67
3.11.1 Pengujian Pengaruh Langsung	68

3.11.2 Analisis Pengaruh Tidak Langsung dan Mediasi Efisiensi Perusahaan.....	69
3.11.3 Penentuan Jenis Mediasi.....	69
3.11.4 Penyajian dan Interpretasi Hasil	70
3.12 Ringkasan Prosedur Analisis Penelitian	70
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	72
4.1 Deskripsi Data Penelitian.....	72
4.1.1 Ringkasan Dataset dan Cakupan Sampel	73
4.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	74
4.1.3 Distribusi dan Karakteristik PBV	76
4.1.4 Kualitas Data dan Prapemrosesan.....	77
4.2 Uji Validitas Model Pengukuran Formatif	79
4.2.1 Uji Kolinearitas Indikator (Outer VIF)	81
4.2.2 Signifikansi dan Relevansi Outer Weight	82
4.3 Evaluasi Model Struktural	83
4.3.1 Uji Kolinearitas Antar Konstruk (Inner VIF)	83
4.3.2 Analisis Koefisien Jalur.....	84
4.3.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	85
4.3.4 Effect Size (f^2).....	87
4.3.5 Predictive Relevance ($Q^2_{predict}$).....	87
4.4 Pengujian Hipotesis dan Uji Robustness	88
4.4.1 Pengujian Hipotesis Menggunakan Bootstrapping	88
4.4.2 Uji Robustness Model	91
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian	94
4.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Efisiensi Perusahaan	95
4.5.2 Pengaruh Leverage terhadap Efisiensi Perusahaan.....	96
4.5.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Efisiensi Perusahaan	97
4.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	97

4.5.5 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	98
4.5.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	99
4.5.7 Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan.....	100
4.5.8 Pengaruh Efisiensi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	100
4.5.9 Peran Mediasi Efisiensi Perusahaan pada Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	101
4.5.10 Peran Mediasi Efisiensi Perusahaan pada Hubungan Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....	102
4.5.11 Peran Mediasi Efisiensi Perusahaan pada Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	103
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	105
5.1 Kesimpulan	105
5.2 Implikasi Teoretis.....	107
5.3 Implikasi Manajerial.....	108
5.4 Keterbatasan Penelitian.....	109
5.5 Saran	110
DAFTAR PUSTAKA	112
LAMPIRAN	116
Lampiran A : Data dan Sampel Penelitian	116
A.1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	116
A.2 Proses Pemilihan Sampel dengan Teknik Purposive Sampling.....	120
A.3 Jumlah Observasi Penelitian.....	121
Lampiran B. Operasionalisasi Variabel.....	121
B.1 Definisi Operasional Variabel.....	121
B.2 Konstruk dan Indikator Penelitian.....	122
Lampiran C. Data Penelitian.....	123
C.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	123
C.2 Histogram Variabel Penelitian	123

C.3 Box Plot Variabel Penelitian.....	124
Lampiran D. Hasil Analisis SEM-PLS.....	124
D.1 Model Penelitian SEM-PLS	124
D.2 Outer Weights	125
D.3 Outer Loadings.....	125
D.4 Collinearity Statistics (VIF) Outer Model	125
D.5 Inner VIF	126
D.6 R-Square	126
D.7 F-Square.....	127
D.8 Ringkasan Evaluasi Inner Model	127
Lampiran E. Pengujian Hipotesis.....	128
E.1 Path Coefficients	128
E.2 Specific Indirect Effects.....	128
E.3 Ringkasan Hasil Hipotesis	129

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	40
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel, Indikator, Rumus, dan Skala Pengukuran.....	52
Tabel 4.1 Ringkasan Komposisi Sampel Penelitian Tahun 2019–2024	73
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	74
Tabel 4.3 Hasil Outer Loading Model Pengukuran (Bukti Pendamping).....	80
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolinearitas Indikator (Outer VIF).....	81
Tabel 4.5 Hasil Signifikansi Outer Weight Indikator	82
Tabel 4.6 Hasil Uji Kolinearitas Antar Konstruk (Inner VIF)	83
Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi	86
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Effect Size (f^2)	87
Tabel 4.9 Hasil Pengujian Predictive Relevance	88
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Seluruh Hipotesis	89
Tabel 4.11 Hasil Uji Robustness Konstruk Leverage	91
Tabel 4.12 Hasil Uji Robustness Profitabilitas dan Efisiensi.....	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Tren Harga Energi Primer Indonesia (Minyak dan Batubara), 2019–2024.....	1
Gambar 1.2 Tren PBV Emiten Energi BEI (Median dan P25–P75), 2019–2024	2
Gambar 1.3 Tren Efisiensi Perusahaan Sektor Energi BEI pada Periode Penelitian	3
Gambar 1.4 Scatter Plot DAR vs PBV (Dengan Trendline)	4
Gambar 1.5 Scatter Plot Hubungan Firm Size dan PBV serta ROA dan PBV	5
Gambar 2.1 Model Pengukuran Variabel Laten dan Indikator Penelitian	30
Gambar 2.2 Model Struktural dalam Structural Equation Modeling.....	33
Gambar 2.3 Kerangka Berfikir Penelitian.....	39
Gambar 3.1 Alur Metodologi Penelitian Berbasis Structural Equation Modeling.....	45
Gambar 3.2 Diagram Alir Pemilihan Sampel dan Pembentukan Dataset Panel Perusahaan, Tahun Periode 2019–2024.....	47
Gambar 3.3 Struktur Dataset Panel Perusahaan dan Proses Integrasi Sumber Data	53
Gambar 3.4 Spesifikasi Model SEM Penelitian	58
Gambar 3.5 Alur Estimasi dan Evaluasi Model Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS).....	61
Gambar 4.1 Histogram Distribusi PBV	74
Gambar 4.2 Boxplot Distribusi PBV	75
Gambar 4.3 Model Pengukuran SEM-PLS	79
Gambar 4.4 Evaluasi Model Struktural Sebelum Bootstrapping	81
Gambar 4.5 Hasil Koefisien Determinasi Model Struktural	83
Gambar 4.6 Hasil Evaluasi Model Struktural melalui Bootstrapping	90