Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

PENGARUH MANAJEMEN ASET DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA SEKTOR BARANG BAKU DI BEI

Hans Christian Anderson[1], Edwin Suwantono[2]
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma Pontianak[1,2]
Email: alenghans12@gmail.com[1] , edwinsuwantono@gmail.com[2]

ABSTRACT
Firm value is a key indicator investors use to assess a company's prospects and performance, yet prior studies on the effects of asset management and leverage on firm value remain inconsistent. This study examines the effects of asset management and leverage on firm value, with profitability as a mediating variable, in basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2025. This associative quantitative study had a population of 113 companies, of which 55 were selected through purposive sampling, yielding 276 observations after outlier removal. The data were analyzed using panel data regression with a Random Effects Model that includes year dummies and White period robust standard errors, followed by the coefficient of determination, F-test, t-test, and Sobel test to examine mediation. The results show that asset management has a significant positive effect on profitability, whereas leverage has a significant negative effect. With respect to firm value, leverage has a significant positive effect, while asset management and profitability have no significant effect. The Sobel test indicates that profitability does not significantly mediate the effects of asset management and leverage on firm value. Although the indirect effect of leverage is negative and opposite to its direct effect, it is not statistically significant and therefore only suggests a direction. This study contributes by testing the direct and indirect pathways simultaneously while controlling for year effects, and by showing that the positive direct effect of leverage on firm value is accompanied by an opposing, though statistically insignificant, indirect effect through profitability. Practically, managers should keep debt use under control to prevent profitability erosion, while investors should interpret a high PBV in highly leveraged firms with caution, as part of it may reflect a smaller book equity base.
Keywords: *Asset Management; Leverage; Profitability; Firm Value; Basic Materials Sector*

ABSTRAK
Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang digunakan investor untuk menilai prospek dan kinerja perusahaan, tetapi penelitian terdahulu mengenai pengaruh manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Penelitian kuantitatif asosiatif ini memiliki populasi 113 perusahaan, dengan 55 perusahaan terpilih sebagai sampel melalui *purposive sampling* dan 276 observasi setelah penghapusan *outlier*. Analisis menggunakan regresi data panel dengan *Random Effects Model* yang dilengkapi dummy tahun dan *White Period Robust Standard Errors*, disertai uji koefisien determinasi, uji F, uji t, dan uji Sobel untuk menguji mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen aset berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan leverage berpengaruh

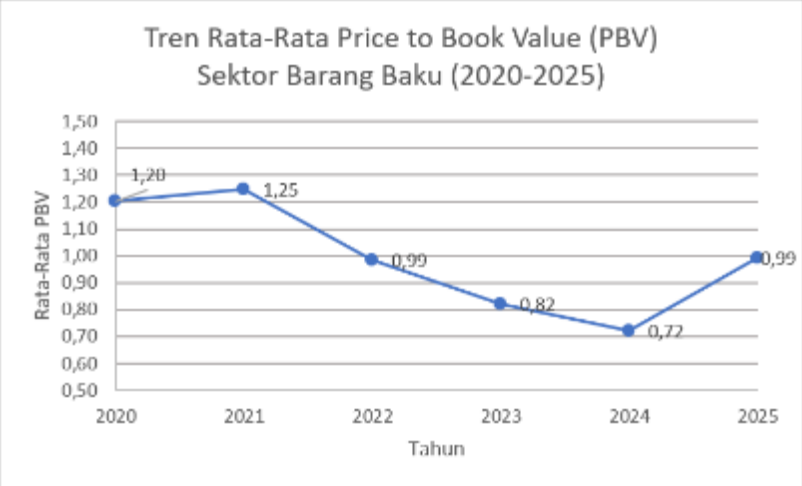
Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

negatif signifikan. Terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif signifikan, sedangkan manajemen aset dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Uji Sobel menunjukkan bahwa profitabilitas belum terbukti memediasi pengaruh manajemen aset maupun leverage terhadap nilai perusahaan. Efek tidak langsung leverage berarah negatif dan berlawanan dengan efek langsungnya, tetapi tidak signifikan sehingga hanya menjadi indikasi arah. Secara praktis, manajemen perlu mengendalikan penggunaan utang agar tidak menggerus profitabilitas, sedangkan investor perlu berhati-hati menafsirkan PBV yang tinggi pada perusahaan memiliki leverage tinggi karena sebagian dapat mencerminkan ekuitas buku yang kecil.
Kata kunci: Manajemen Aset; Leverage; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Sektor Barang Baku

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya ekonomi di dunia, maka semakin banyak perusahaan yang terus bermunculan dalam berbagai sektor dalam suatu negara. Perusahaan dalam sektor barang baku seperti industri mineral, industri agro, industri kehutanan dan industri bahan kimia terus berkembang dan terus bermunculan. Perusahaan dalam sektor Barang Baku yang terdaftar pada *Indonesia Stock Exchange Industrial Classification* (IDX-IC) memegang peranan strategis dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional. Selama periode 2020 hingga 2025, dinamika nilai perusahaan yang digambarkan melalui *Price to Book Value* (PBV) pada sektor Barang Baku mengalami fluktuasi. Grafik tren PBV sektor Barang Baku selama 2020–2025 yang disajikan pada **Gambar 1**:



Gambar 1. Data Tren Nilai Perusahaan sektor Barang Baku Tahun 2020-2025
Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Nilai perusahaan pada sektor Barang Baku selama periode 2020–2025 mengalami fluktuasi. Rata-rata PBV sektor barang baku relatif tinggi pada awal periode pengamatan (2020) yang kemudian turun selama beberapa tahun berturut-turut hingga mencapai titik terendah pada tahun 2024, sebelum kembali menguat pada tahun 2025. Pergerakan tersebut terjadi di tengah perubahan kondisi yang dialami sektor Barang Baku. Pada awal periode, pandemi *COVID-19* membatasi aktivitas ekonomi dan meningkatkan ketidakpastian bagi investor, sehingga nilai

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

perusahaan di sektor ini sempat tertekan (Revinka, 2021). Selanjutnya, pada periode 2021–2022 terjadi lonjakan harga komoditas. Meskipun demikian, lonjakan tersebut belum tentu diikuti membaiknya penilaian investor, karena optimisme investor secara umum cenderung melemah di tengah pengetatan kebijakan moneter global (Zakiyah et al., 2026). Karena itu, naik turunnya nilai perusahaan juga perlu dilihat dari faktor internal, seperti manajemen aset, leverage, dan profitabilitas.

Perusahaan harus dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka demi bisa membuat investor tertarik dengan perusahaan agar dapat mempertahankan posisi dalam pasar. Nilai perusahaan adalah suatu cerminan dari kinerja dan kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola aset dan modal perusahaan. Tingkat nilai perusahaan yang semakin kuat, berimplikasi pada semakin kuatnya kepercayaan dari investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan tersebut. Kepercayaan ini datang dengan harapan suatu perusahaan dapat menghasilkan profit atau revenue yang besar secara konsisten untuk jangka waktu yang lama. Supaya dapat memaksimalkan nilai perusahaan, suatu perusahaan harus mampu menganalisis faktor-faktor internal yang bisa menaikkan dan menurunkan nilai suatu perusahaan, kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan profit menjadi salah satu komponen internal utama yang sangat memengaruhi nilai perusahaan. Untuk melihat tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan bisa dilihat berdasarkan manajemen aset yang efektif dan penggunaan utang yang tepat dalam pengoperasian kegiatan perusahaan (leverage) (Brigham & Ehrhardt, 2017). Manajemen aset dapat diartikan sebagai upaya suatu perusahaan untuk mengelola dan mendayagunakan aset-aset perusahaan secara optimal untuk mencapai efisiensi yang setinggi-tingginya, optimalisasi perusahaan yang semakin baik dalam mengelola aset maka akan semakin besar laba yang dihasilkan. Hal ini secara otomatis akan memperkokoh posisi perusahaan bagi para investor. Berdasarkan penemuan sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh hubungan manajemen aset terhadap nilai perusahaan, seperti (Suzan & Ramadhani, 2024), (Saputri, 2022) dan (Rani & Yusuf, 2023) menyimpulkan manajemen aset mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti ketika perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimiliki dengan tepat, kepercayaan investor kepada perusahaan akan meningkat, hal ini akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Sedangkan di beberapa penelitian seperti pada (Nazariah et al., 2023), (Holly et al., 2023) dan (Rahayu et al., 2025) mendapatkan hasil kontradiktif, yaitu manajemen aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini terjadi disebabkan karena investor lebih memprioritaskan *output* akhir atau hasil dari kinerja secara keuangan ketimbang manajemen aset internal perusahaan.

Selain manajemen aset, penggunaan utang yang optimal (leverage) juga sangat mempengaruhi nilai perusahaan di mata para investor. Leverage merupakan strategi keuangan yang melibatkan penggunaan utang atau modal yang didapatkan dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan atau laba yang didapatkan perusahaan. Perusahaan yang dapat menggunakan utang atau modal dengan baik berarti menunjukkan bahwa perusahaan tersebut layak untuk dipercaya dengan investasi yang lebih besar dari para investor. Semakin tinggi tingkat utang, dalam jangka panjang ataupun jangka pendek, maka risiko yang dihadapi perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya juga akan meningkat sesuai dengan proporsi utang yang digunakan. Kondisi ini dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya kegagalan pembayaran apabila arus kas perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi beban utang yang ada. Pada penelitian sebelumnya, seperti pada penelitian (Putri et al., 2021), (Sulistiyani et al., 2026) dan

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

(Novita et al., 2022) menyimpulkan leverage memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berarti semakin meningkatnya penggunaan utang pada pendanaan perusahaan, seringkali diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Ada juga penelitian lain yang memberikan hasil yang berlawanan dengan penelitian tadi, seperti pada penelitian (Puspitasari & Indriastuti, 2024), (Nazariah et al., 2023), (Santoso & Junaeni, 2022) dan (Dina & Wahyuningtyas, 2022) mendapatkan hasil yang kontradiktif, yaitu bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi, justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan profit pada suatu periode dengan menggunakan aset dan modal perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan menggambarkan tingkat efisien dan efektif perusahaan tersebut dalam mengelola sumber daya dan modal yang dimilikinya. Menurut beberapa penelitian sebelumnya, seperti pada penelitian (Harahap et al., 2022), (Lamba & Atahau, 2022) dan (Puspitasari & Indriastuti, 2024) mendapatkan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan performa perusahaan yang baik, sehingga dapat merangsang minat investor untuk melakukan investasi ke perusahaan. Tetapi pada penelitian lain ditemukan profitabilitas tidak dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti pada penelitian (Indah, 2025) dan (Utami & Widati, 2022), penelitian tersebut menemukan bahwa tinggi rendahnya perubahan profitabilitas suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat nilai perusahaan. Penelitian (Rahayu et al., 2025) mendapatkan nilai perusahaan bergerak secara independen dan tidak ditentukan oleh tingkat profitabilitas.

Profitabilitas dipilih sebagai variabel mediasi karena secara teoritis berperan sebagai mekanisme transmisi (transmission mechanism) yang menghubungkan keputusan internal manajemen dengan penilaian eksternal oleh pasar modal. Investor di pasar modal tidak dapat secara langsung menilai efisiensi operasional manajemen aset maupun struktur leverage tanpa adanya indikator hasil keuangan. Berdasarkan Signaling Theory, efisiensi pengelolaan aset maupun dampak beban bunga dari leverage terlebih dahulu ditransformasikan ke dalam pencapaian laba (profitabilitas). Kinerja profitabilitas inilah yang kemudian dipublikasikan melalui laporan keuangan dan ditangkap oleh investor sebagai sinyal fundamental untuk menentukan penilaian terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Dengan demikian, profitabilitas berfungsi sebagai variabel antara yang menyerap dan menyampaikan dampak keputusan manajemen operasional dan finansial terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan profitabilitas sebagai variabel mediasi didasarkan pada alur hubungan antarvariabel. Manajemen aset dan leverage adalah keputusan manajemen yang pertama kali terlihat pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan yang mengelola asetnya dengan efisien mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar dari aset yang sama, sehingga labanya cenderung meningkat (Brigham & Ehrhardt, 2017; Sugiana & Nufzatutsaniah, 2025). Berdasarkan *Trade-off Theory*, penggunaan utang memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi juga menimbulkan beban bunga dan risiko kesulitan keuangan, sehingga pengaruh akhir leverage terhadap laba bergantung pada keseimbangan kedua hal tersebut (Kraus & Litzenberger, 1973; Myers, 1984). Selanjutnya berdasarkan *Signaling Theory*, laba yang dihasilkan kemudian dipublikasikan melalui laporan keuangan dan dibaca investor sebagai sinyal mengenai kualitas perusahaan (Spence, 1973). Dengan alur tersebut, pengaruh manajemen aset

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

dan leverage terhadap nilai perusahaan dapat melalui perantaraan kinerja laba, sehingga profitabilitas dipilih sebagai variabel mediasi.

Karena beragamnya temuan hasil penelitian yang ditemukan, keragaman tersebut menjadi *research gap* yang berarti belum ada hasil yang konsisten mengenai pengaruh manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas yang berperan sebagai mediasi antara variabel tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini melakukan analisis data panel dengan periode 6 tahun (2020-2025) pada emiten sektor Barang Baku yang terdaftar di BEI. Pendekatan metodologis pada penelitian ini menggunakan estimasi *time fixed effects* (variabel dummy tahun) yang dikombinasikan dengan *White Period Robust Standard Errors* untuk mengurangi guncangan yang terjadi akibat pandemi dan *commodity boom* pada data penelitian. Dengan menggunakan pendekatan data panel dan analisis regresi mediasi, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris yang relevan dalam memperdalam pemahaman mengenai mekanisme pembentukan nilai perusahaan di sektor Barang Baku.

Pengembangan Hipotesis

1. **Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan**

   Manajemen aset menjelaskan kapabilitas dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan secara optimal untuk mendapatkan laba. Manajemen aset yang efektif menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan investasi dari investor pada aset lancar dan aset tetap secara optimal. Semakin tinggi tingkat efisiensi aset, maka semakin baik juga sinyal yang muncul kepada investor mengenai kualitas perusahaan. Dalam *Signaling Theory*, manajemen aset dapat digambarkan sebagai sinyal positif oleh pasar karena menunjukkan perusahaan mempunyai kapabilitas operasional yang optimal dan dapat memberikan prospek ke depan yang menjanjikan. Kondisi ini mampu meningkatkan kepercayaan para investor yang dapat mendorong minat mereka kepada perusahaan, yang akhirnya mampu mendorong nilai perusahaan. Oleh karena itu, keunggulan dalam manajemen aset menjadi hal penting yang menstimulasi peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini mengonfirmasi penelitian (Suzan & Ramadhani, 2024), (Saputri, 2022) dan (Rani & Yusuf, 2023) yang berarti mereka menemukan keterkaitan antara kedua variabel tersebut.

   H_1: Manajemen Aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2. **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

   Leverage menunjukkan penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasinya. Penggunaan utang yang sesuai mampu menciptakan manfaat yang baik, terutama dalam memperbesar kapasitas pembiayaan, memperluas operasi, dan meningkatkan keuntungan kepada pemegang saham. Tetapi jika tingkatan leverage terlalu tinggi, dapat juga meningkatkan risiko finansial terhadap perusahaan. Berdasarkan *Trade-off Theory*, perusahaan akan berusaha menemukan struktur modal yang paling efisien, yaitu titik keseimbangan antara *benefit* penggunaan utang dan biaya risiko yang akan ditanggung. Jika perusahaan mampu mengelola leverage secara efisien, maka penggunaan utang dapat bertindak sebagai strategi yang dapat mendorong pertumbuhan dan meningkatkan kepercayaan investor. Dalam kondisi demikian, leverage dapat memberikan pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan. Penelitian yang diteliti (Putri et al., 2021), (Sulistiyani et al., 2026) dan (Novita et al., 2022) menemukan terdapat hubungan antara kedua variabel tersebut.

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

H_2: Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kapabilitas perusahaan dalam mengonversi aset, penjualan, maupun modal yang dimiliki menjadi laba. Tingkat profitabilitas tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang optimal dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki untuk mendapatkan laba. Dalam perspektif investor, tingkat laba yang tinggi menggambarkan prospek usaha yang baik dalam jangka yang panjang. Dalam *Signaling Theory*, tingkat profitabilitas bertindak sebagai informasi utama. Profitabilitas menjadi indikator sinyal yang sangat penting bagi pasar karena perolehan laba merupakan salah satu acuan yang diperhatikan para investor dalam mengukur perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berpotensi besar memperoleh respon baik dari investor, sehingga dampak pada harga saham perusahaan tersebut meningkat dan juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Harahap et al., 2022), (Lamba & Atahau, 2022) dan (Puspitasari & Indriastuti, 2024) menemukan bahwa kedua variabel tersebut mempunyai hubungan.

H_3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

4. **Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas**

Manajemen aset yang baik tidak hanya berkontribusi langsung dalam menguatkan nilai perusahaan, melainkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Ketika aset dapat dikelola secara efisien, perusahaan akan mampu menekan aset yang menganggur, meningkatkan perputaran aset, dan menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dari aset yang dimiliki. Efisiensi tersebut dapat berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Tingkat profitabilitas yang menguat akan berperan sebagai stimulus positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kapabilitas dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan dalam jangka yang lama. Sinyal tersebut dapat memperkuat penilaian pasar terhadap perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh manajemen aset terhadap nilai perusahaan dihipotesiskan tidak terbatas pada pengaruh langsung, melainkan mampu juga secara tidak langsung melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

H_4: Profitabilitas Memediasi hubungan Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan

5. **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas**

Penggunaan leverage atau utang yang tinggi membawa konsekuensi berupa kewajiban pembayaran beban bunga periodik yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dalam kondisi beban bunga yang tinggi, pendapatan operasional perusahaan akan tergerus untuk memenuhi kewajiban utang tersebut, sehingga berdampak pada penurunan tingkat profitabilitas. Penurunan profitabilitas ini selanjutnya memberikan sinyal negatif bagi investor mengenai efisiensi dan tingkat risiko keuangan perusahaan, yang pada akhirnya dapat menekan nilai perusahaan di pasar modal. Hal ini menggambarkan bahwa dampak leverage terhadap nilai perusahaan dapat terjadi secara tidak langsung melalui penurunan variabel profitabilitas.

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

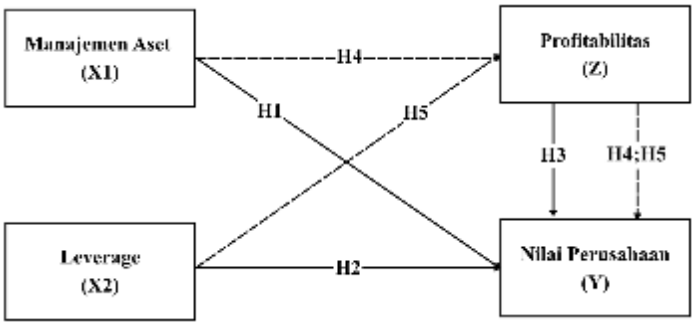
Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

H_5: Profitabilitas Memediasi hubungan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Kerangka Dasar Penelitian

Kerangka dasar penelitian untuk penelitian digambarkan sebagai berikut yang disusun ke dalam **Gambar 2**:



***G*ambar 2.** Kerangka Penelitian
Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini untuk mengkaji dampak manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas menjadi variabel mediasi. Penerapan pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini bergantung pada data numerik yang dianalisis secara statistik untuk menyelidiki hubungan antar variabel. Desain penelitian asosiatif yang diterapkan ke dalam studi ini untuk menguji hubungan kausalitas serta dampak manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan, meliputi pengaruh langsung serta tidak langsung via mediasi profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel

Pada bagian operasional variabel menguraikan cara setiap variabel dalam penelitian diukur dan dioperasionalkan ke bentuk rasio keuangan yang dihitung dari data laporan keuangan perusahaan. Hal ini penting untuk dilakukan agar setiap variabel memiliki batasan yang jelas serta konsisten selama proses penelitian. Adapun definisi operasional, rumus dan skala pengukuran dari masing-masing variabel disajikan secara ringkas pada **Tabel 1**:

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumusan	Skala
Manajemen Aset (X1)	Pengelolaan dan pendayagunaan aset-aset perusahaan secara optimal untuk mencapai efisiensi yang setinggi-tingginya demi menghasilkan pendapatan	$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$ (Aullia et al., 2024)	Rasio
Leverage (X2)	Penggunaan utang atau modal dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan atau laba yang didapatkan perusahaan.	$DAR = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Aset} \times 100\%$ (Santi & Sudarsi, 2024)	Persen
Nilai Perusahaan (Y)	Cerminan dari kinerja dan kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola aset dan modal perusahaan.	$PBV = \frac{Harga\ Saham\ per\ Lembar}{Nilai\ Buku}$ (Santi & Sudarsi, 2024)	Rasio
Profitabilitas (Z)	Kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva, modal, atau penjualan.	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\%$ (Santi & Sudarsi, 2024)	Persen

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Manajemen Aset (X1)

Manajemen aset dapat diartikan sebagai pengelolaan dan pendayagunaan aset-aset perusahaan secara optimal untuk mencapai efisiensi yang setinggi-tingginya demi menghasilkan pendapatan. Dalam penelitian ini, variabel manajemen aset dihitung dengan menggunakan rumus *Total Asset Turnover* (TATO) karena dapat menunjukkan kemampuan semua aset perusahaan untuk meningkatkan penjualan (Aullia et al., 2024)

Leverage (X2)

Leverage merupakan strategi keuangan yang melibatkan penggunaan utang atau modal dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan atau laba yang didapatkan perusahaan. Untuk menghitung leverage pada penelitian ini, dihitung menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Apabila nilai DAR semakin

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

besar, maka semakin banyak dana pinjaman yang dipakai untuk menanamkan investasi pada aset demi memperoleh laba bagi perusahaan (Santi & Sudarsi, 2024).

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah suatu cerminan dari kinerja dan kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola aset dan modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk menanamkan modal ke dalam perusahaan. Untuk menghitung nilai perusahaan, digunakanlah *Price to Book Value* (PBV) untuk menghitung tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan (Alifian & Susilo, 2024; Santi & Sudarsi, 2024).

Profitabilitas (Z)

Profitabilitas adalah kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva, modal, atau penjualan. Profitabilitas menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan profit pada suatu periode dengan menggunakan aset dan modal perusahaan. Dalam perhitungan profitabilitas perusahaan menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik, karena aset dikelola dengan baik dan operasional lancar, sehingga risiko saham semakin kecil (Santi & Sudarsi, 2024).

Penentuan Kriteria Pemilihan Sampel

Dalam penelitian ini, terdapat sebanyak 113 emiten yang masuk dalam sektor barang baku dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 sampai 2025 yang ditetapkan sebagai populasi di dalam penelitian ini. Untuk mengakomodasi efek guncangan makroekonomi akibat terjadinya pandemi *COVID-19* dan *commodity boom* pada tahun 2021-2022, penelitian ini menambahkan dummy tahun (*time fixed*) sebagai kontrol efek waktu sehingga tidak terjadinya penyimpangan pada data penelitian. Untuk mempermudah penelitian, maka dari total populasi akan diambil beberapa untuk dijadikan sampel. Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan pendekatan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan khusus, yaitu: (1) Perusahaan telah IPO sebelum tahun 2020, (2) Perusahaan tidak dalam status pengawasan oleh Bursa Efek Indonesia, baik berupa pengenaan Notasi Khusus maupun terdaftar dalam Papan Pemantauan Khusus selama periode pengamatan, (3) Laporan keuangan tahunan yang telah diaudit tersedia secara lengkap dan berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2025. Atas dasar batasan kriteria yang telah dirumuskan, didapatkanlah dengan total 55 sampel yang telah memenuhi penerapan kriteria tersebut. Dengan periode pengamatan selama enam tahun, maka akumulasi data penelitian yang didapatkan adalah sebanyak 330 data. Dikarenakan beberapa data perusahaan memiliki perbedaan yang ekstrem, maka dilakukan penghapusan data *outlier* untuk menghilangkan data yang ekstrem tersebut. Metode deteksi *outlier* dalam penelitian ini menggunakan metode *Z-Score*, dengan membuang data yang memiliki ambang batas nilai Z di luar kisaran -3 hingga 3 (Hair et al., 2010). Eliminasi sebanyak 54 observasi *outlier* ini mengakibatkan struktur data panel menjadi tidak seimbang. Meskipun demikian, penggunaan *Random Effects Model* berbasis *Generalized Least Squares* (GLS) tetap valid dan efisien dalam mengolah struktur data panel yang tidak seimbang. Dengan demikian, data observasi akhir yang digunakan adalah sebanyak 276 data. Pengurangan jumlah sampel disajikan ke dalam Tabel 2:

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

Tabel 2. Kriteria untuk Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Total
	Total Awal Sampel	113
1.	Perusahaan yang melakukan IPO pada atau setelah tahun 2020	(32)
2.	Perusahaan yang berada dalam status pengawasan (notasi khusus/*special monitoring*) oleh BEI	(16)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan teraudit secara lengkap dan berturut-turut selama periode 2020–2025	(10)
	Total Akhir Sampel	55

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Metode Analisis Data

Penelitian ini memanfaatkan metode analisis regresi data panel yang dibagi menjadi dua sub-struktural. Model pertama untuk mengukur implikasi manajemen aset dan leverage terhadap profitabilitas ($Z = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \varepsilon$), sedangkan model kedua untuk menguji pengaruh manajemen aset, leverage, serta profitabilitas sebagai variabel mediasi terhadap nilai perusahaan ($Y = \alpha + \beta_3X_1 + \beta_4X_2 + \beta_5Z + \varepsilon$). Data diolah menggunakan bantuan software EViews 13 melalui uji seleksi model, uji asumsi, uji signifikansi parameter (t dan F), koefisien determinasi (R^2), hingga uji Sobel untuk membuktikan efek mediasi. Prosedur pengujian efek mediasi dilakukan dengan menghitung besaran koefisien efek tidak langsung (*indirect effect*) dari perkalian koefisien jalur a (pengaruh variabel independen terhadap Z pada Sub-Struktural 1) dan koefisien jalur b (pengaruh Z terhadap Y pada Sub-Struktural 2), yang selanjutnya diuji tingkat signifikansinya menggunakan Uji Sobel dengan membandingkan nilai statistik Z Sobel berdasarkan kriteria *p-value* kurang dari 0,05.

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Manajemen Aset (X1)	Leverage (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (Z)
Mean	0.889865	0.394044	0.995535	0.037718
Median	0.798054	0.390661	0.687108	0.030880
Maximum	3.677580	0.924916	6.466022	0.240821
Minimum	0.060294	0.007373	0.059486	-0.152168
Std. Dev.	0.546034	0.206310	0.944959	0.055992
Skewness	1.779818	0.142894	2.672226	0.209158
Kurtosis	7.752941	2.475060	12.86703	4.432289
Jarque-Bera	405.5069	4.108220	1448.096	25.60406
Probability	0.000000	0.128207	0.000000	0.000003
Sum	245.6027	108.7563	274.7675	10.41007
Sum Sq. Dev.	81.99215	11.70509	245.5607	0.862146
Observations	276	276	276	276

Sumber: EViews 13, 2026

Berdasarkan **Tabel 3**, nilai *mean* variabel Nilai Perusahaan (Y) tercatat sebesar 0,995535 dengan nilai minimum 0,059486 dan maksimum 6,466022, yang menunjukkan adanya variasi penilaian pasar yang cukup lebar antarperusahaan pada sektor barang baku. Variabel Manajemen Aset (X1) memiliki nilai *mean* sebesar 0,889865, Leverage (X2) sebesar 0,394044, dan Profitabilitas (Z) sebesar 0,037718. Berdasarkan deviasi standar, Nilai Perusahaan (Y) memiliki tingkat sebaran data terbesar yaitu 0,944959. Sementara itu, Profitabilitas (Z) memiliki deviasi standar paling kecil yaitu 0,055992, yang mengindikasikan tingkat profitabilitas perusahaan sampel relatif seragam.

Terjadi proses penghapusan data *outlier* dari 330 menjadi 276 observasi bertujuan untuk memastikan bahwa hasil estimasi regresi tidak bias akibat pengaruh nilai ekstrem pada beberapa perusahaan tertentu, sehingga hasil analisis yang diperoleh lebih mencerminkan kondisi umum populasi penelitian. Penghapusan data ekstrem (*outlier*) berhasil menurunkan nilai *skewness* dan *kurtosis* secara drastis dibanding data awal. Walaupun nilai *skewness* dan

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

kurtosis sesudah *outlier* masih cenderung tinggi, hal ini tidak mengganggu hasil analisis karena proses analisis menggunakan model regresi dihitung memakai *Random Effects Model* (REM) berbasis *Generalized Least Squares* (GLS) dan *White Period Robust Standard Errors*.

2. Uji Pemilihan Model

Tabel 4. Hasil Uji Pemilihan Model

			Sub-Struktural 1	Sub-Struktural 2
Uji Chow	cross-section F	Prob.	0.0000	0.0000
Uji Hausman	cross-section random	Prob.	0.5325	0.5917
Uji LM	Breusch-Pagan	Cross-Section	0.0000	0.0000

Sumber: EViews 13, 2026

Berdasarkan hasil dari Uji Pemilihan Model pada Tabel 4, Uji Chow mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 (< 0,05) untuk kedua Sub-Struktural, yang berarti bahwa model yang lebih sesuai adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Selanjutnya pada Uji Hausman, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,5325 untuk Sub-Struktural 1 dan 0,5917 untuk Sub-Struktural 2 (> 0,05) yang berarti model yang lebih tepat adalah *Random Effect Model* (REM). Untuk mengonfirmasi pemilihan antara FEM dan REM, dilakukan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) sebagai perhitungan terakhir. Berdasarkan Uji LM, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 (< 0,05) yang menegaskan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang paling cocok untuk digunakan pada analisis selanjutnya dalam penelitian ini.

3. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik hanya dilakukan untuk multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dan autokorelasi tidak dilakukan secara terpisah. Hal ini karena model yang digunakan adalah *Random Effects Model* (REM) dengan metode *Generalized Least Squares* (GLS) sudah memperhitungkan bahwa data dari perusahaan yang sama cenderung saling berhubungan dari tahun ke tahun. Namun, GLS belum tentu menghilangkan semua masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Karena itu, penelitian ini juga memakai *White Period Robust Standard Errors* agar nilai *t-statistic* dan *p-value* tetap (Basuki, 2021; Wooldridge, 2010).

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	Centered VIF (Sub-Struktural 1)	Centered VIF (Sub-Struktural 2)
Manajemen Aset (X1)	1.018201	1.153105
Leverage (X2)	1.018201	1.219388
Profitabilitas (Z)	-	1.292038

Sumber: EViews 13, 2026

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

Berdasarkan **Tabel 5**, seluruh variabel independen pada Sub-Struktural 1 maupun Sub-Struktural 2 memiliki nilai Centered VIF di bawah 10,00. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas.

4. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Uji R^2 Sub Struktural 1

R-squared	0.211875	Mean dependent var	0.037718
Adjusted R-squared	0.191290	S.D. dependent var	0.045317
S. E. of regression	0.040753	Sum squared resid	0.445097
F-statistic	10.29252	Durbin-Watson stat	1.227751
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: EViews 13, 2026

Hasil perhitungan *Adjusted R-squared* yang didapatkan adalah sebesar 0,191290. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel X1 dan X2 mampu menerangkan dinamika variabel Z sebesar 19,13%, adapun sisanya sebesar 80,87% dijelaskan melalui variabel eksternal lainnya yang belum tercakup dalam penelitian ini. Selain itu, nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000 < 0,05 menunjukkan bahwa variabel X1 dan X2 memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel Z.

Tabel 7. Hasil Uji R^2 Sub Struktural 2

R-squared	0.123968	Mean dependent var	0.995534
Adjusted R-squared	0.097720	S.D. dependent var	0.667603
S. E. of regression	0.634146	Sum squared resid	107.3718
F-statistic	4.722933	Durbin-Watson stat	1.269153
Prob(F-statistic)	0.000020		

Sumber: EViews 13, 2026

Hasil perhitungan *Adjusted R-squared* yang didapatkan pada Sub Struktural 2 yaitu sebesar 0,097720. Angka tersebut mengonfirmasikan bahwa variabel X1, X2, dan Z mampu menerangkan dinamika variabel Y sebesar 9,77%, adapun sisa yang cukup besar yaitu 90,23% dijelaskan melalui variabel eksternal lainnya yang belum tercakup dalam penelitian ini. Meskipun model ini menjelaskan variasi variabel terikat tergolong kecil (9,77%), model ini tetap valid dan layak digunakan. Menurut (Wooldridge, 2015), nilai *Adjusted R-squared* yang rendah merupakan hal yang lazim karena tingginya variasi perilaku variabel eksternal yang tidak dapat diamati (*unobserved factors*). Model regresi dengan *R-squared* yang rendah tetap relevan dan memiliki kemampuan estimasi yang baik selama uji kelayakan model menunjukkan hasil yang signifikan secara statistik (Prob F-statistic < 0,05), yang

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

mengindikasikan bahwa hubungan antar variabel dalam model tersebut benar-benar ada dan tidak terjadi secara kebetulan.

5. Uji F

Berdasarkan **Tabel 6** dan **Tabel 7**, hasil Uji F pada Sub Struktural 1 menunjukkan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,00000 < 0,05, yang berarti variabel X1 dan X2 secara simultan berpengaruh terhadap variabel Z. Sementara itu, pada Sub Struktural 2, nilai Prob (F-statistic) yang diperoleh adalah sebesar 0,000020 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan Z secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y. Hasil ini menegaskan bahwa model regresi yang dibangun pada kedua sub struktural penelitian ini valid dan layak digunakan (*goodness of fit*). Hal ini dikarenakan variabel-variabel independen yang diteliti secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan dalam menjelaskan variabel dependennya, baik pada profitabilitas (Z) maupun nilai perusahaan (Y).

6. Uji t

Tabel 8. Hasil Uji t Sub Struktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.048614	0.014715	3.303804	0.0019
Manajemen Aset (X1)	0.044133	0.013474	3.275526	0.0020
Leverage (X2)	-0.127318	0.028447	-4.475637	0.0001

Sumber: EViews 13, 2026

Berdasarkan hasil nilai Uji t pada Sub Struktural 1 (Tabel 8), nilai probabilitas manajemen aset sebesar 0,0020 < 0,05 dengan koefisien bernilai positif yaitu 0,044133. Hal ini menandakan bahwa manajemen aset secara signifikan berdampak positif terhadap profitabilitas. Selanjutnya, nilai probabilitas leverage sebesar 0,0001 < 0,05 dengan koefisien bernilai negatif yaitu -0,127318, yang artinya leverage secara signifikan berdampak negatif terhadap profitabilitas.

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

Tabel 9. Hasil Uji t Sub Struktural 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.544311	0.225264	2.416325	0.0198
Manajemen Aset (X1)	-0.219897	0.148947	-1.476344	0.1468
Leverage (X2)	1.414444	0.550870	2.567654	0.0136
Profitabilitas (Z)	2.374182	1.219904	1.946204	0.0579

Sumber: EViews 13, 2026

Berdasarkan hasil nilai Uji t pada Sub Struktural 2 (Tabel 9), didapatkan nilai probabilitas manajemen aset sebesar 0,1468 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa manajemen aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, nilai probabilitas *leverage* sebesar 0,0136 < 0,05 dengan nilai koefisien positif yaitu 1,414444, yang berarti *leverage* secara signifikan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Terakhir, nilai probabilitas profitabilitas menunjukkan angka 0,0579 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Uji Sobel

Tabel 10. Hasil Uji Sobel

	Test Statistic	Std. Error	P-value
X1 - Z - Y	1.67313336	0.06262488	0.09430105
X2 - Z - Y	-1.78476431	0.16936472	0.07429955

Sumber: Quantpsy, 2026

Untuk menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel mediasi antara manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan, dilakukan analisis Uji Sobel melalui situs Quantpsy. Pengujian Sobel pada jalur manajemen aset terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (X1 – Z – Y) menggunakan a = 0,044133 (Sa = 0,013474) dan b = 2,374182 (Sb = 1,219904) yang menghasilkan nilai *test statistic* sebesar 1,6731 dengan *p-value* dua arah sebesar 0,0943. Sementara itu, pengujian Sobel pada jalur leverage terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (X2 – Z – Y) menggunakan a = -0,127318 (Sa = 0,028447) dan b = 2,374182 (Sb = 1,219904) yang menghasilkan nilai *test statistic* sebesar -1,7848 dengan *p-value* dua arah sebesar 0,0743. Hasil *p-value* > 0,05 pada kedua jalur pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terbukti mampu memediasi pengaruh

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan secara signifikan pada tingkat alpha 5 persen, sehingga H_4 dan H_5 ditolak.

Pembahasan

1. **Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan**

   Pada **Tabel 9**, variabel manajemen aset (X1) memiliki nilai t-statistic −1,476 dan p-value 0,1468 > 0,05 dengan koefisien −0,219897, sehingga **H_1 ditolak**. Artinya setiap kenaikan TATO sebesar 0,1 kali menurunkan nilai PBV sebesar 0,022. Meskipun manajemen aset meningkatkan laba (**Tabel 8**; koefisien = 0,044133), pasar tidak menjadikan perputaran aset sebagai dasar penilaian. Pada perusahaan yang labanya mengikuti siklus harga komoditas, perputaran aset yang tinggi dapat mencerminkan harga jual yang sedang naik atau aset lama dengan nilai buku kecil, bukan efisiensi yang bertahan lama. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Nazariah et al., 2023), (Holly et al., 2023), dan (Rahayu et al., 2025), tetapi bertentangan dengan (Suzan & Ramadhani, 2024), (Saputri, 2022), dan (Rani & Yusuf, 2023).

2. **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

   Pada **Tabel 9**, variabel leverage (X2) memiliki nilai t-statistic 2,568 dan p-value 0,0136 < 0,05 dengan koefisien positif 1,414444, sehingga **H_2 dapat diterima**. Artinya setiap kenaikan DAR sebesar 10 poin persentase berkaitan dengan kenaikan PBV sekitar 0,141, atau sekitar 14% dari rata-rata PBV (0,9955). Berdasarkan *Trade-off Theory,* utang memberi manfaat penghematan pajak dan membuka pendanaan ekspansi (Kraus & Litzenberger, 1973; Myers, 1984). Pada sektor padat modal seperti sektor barang baku, utang sering dipakai untuk menambah kapasitas yang dapat dibaca investor sebagai prospek pertumbuhan. PBV dihitung dari nilai buku ekuitas, sehingga pada total aset yang sama DAR yang tinggi berarti ekuitas buku lebih kecil dan PBV cenderung lebih tinggi. Karena itu, hasil ini tidak otomatis berarti utang menciptakan nilai. Temuan ini konsisten dengan (Putri et al., 2021), (Sulistiyani et al., 2026), dan (Novita et al., 2022), tetapi bertentangan dengan (Puspitasari & Indriastuti, 2024), (Nazariah et al., 2023), (Santoso & Junaeni, 2022), dan (Dina & Wahyuningtyas, 2022).

3. **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

   Berdasarkan pada **Tabel 9**, variabel profitabilitas (Z) memiliki nilai t-statistic 1,946 dan p-value 0,0579 > 0,05 dengan koefisien positif 2,374182. Nilai tersebut tidak signifikan sehingga **H_3 ditolak**. Artinya setiap kenaikan ROA sebesar 1 poin persentase berkaitan dengan kenaikan PBV sekitar 0,024. Dampak ekonomis yang relatif kecil ini menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak cukup kuat untuk mencapai tingkat 5%. Meskipun demikian, arah koefisiennya tetap sejalan dengan Signaling Theory (Spence, 1973). Temuan ini konsisten dengan (Indah, 2025), (Utami & Widati, 2022), dan (Rahayu et al., 2025), tetapi bertentangan dengan (Harahap et al., 2022), (Lamba & Atahau, 2022), dan (Puspitasari & Indriastuti, 2024).

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

4. **Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas**
   Berdasarkan pada **Tabel 10**, uji Sobel menghasilkan test statistic 1,6731 dan p-value 0,0943 > 0,05, yang diartikan **H_4 ditolak**. Koefisien efek tidak langsung menunjukkan nilai positif sebesar 0,1048. Secara ekonomis, nilai ini berarti bahwa setiap kenaikan TATO sebesar 0,1 kali berkaitan dengan kenaikan PBV sebesar 0,010 melalui peningkatan ROA, yang setara dengan kontribusi sekitar 1% terhadap rata-rata PBV (0,9955).
5. **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas**
   Berdasarkan pada **Tabel 10**, uji Sobel menghasilkan test statistic −1,7848 dan p-value 0,0743 > 0,05, sehingga **H_5 ditolak**. Pengujian menunjukkan efek langsung *leverage* berarah positif (1,4144), sedangkan efek tidak langsungnya melalui ROA berarah negatif (-0,3023). Secara ekonomis, kenaikan DAR sebesar 10 poin persentase memberikan efek langsung kenaikan PBV sebesar 0,141 dan efek tidak langsung menekan PBV sebesar 0,030. Temuan ini mengindikasikan bahwa penurunan profitabilitas akibat beban bunga tidak menyurutkan apresiasi investor terhadap manfaat penghematan pajak (*tax shield*) dan sinyal ekspansi penggunaan utang. Namun, karena efek tidak langsung tidak signifikan pada 5%, pola ini belum dapat disimpulkan sebagai *competitive mediation*, melainkan sekadar indikasi kecenderungan arah.

PENUTUP

Riset ini dilaksanakan untuk mengukur dan mengkaji pengaruh manajemen aset dan leverage terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan dalam sektor barang baku yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2025. Penelitian ini mengikutsertakan sebanyak 55 perusahaan sebagai sampel yang terpilih berbasis teknik *purposive sampling*, dan akhir total sebanyak 276 data observasi setelah dilakukannya pengeliminasian data ekstrem (data *outlier*). Berdasarkan hasil pengujian model melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, model analisis data yang akan digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen aset berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan leverage berpengaruh negatif signifikan. Terhadap nilai perusahaan, H_1 ditolak karena manajemen aset tidak berpengaruh signifikan, H_2 dapat diterima karena leverage berpengaruh positif signifikan, dan H_3 ditolak karena profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Uji Sobel menunjukkan bahwa profitabilitas belum terbukti memediasi pengaruh manajemen aset maupun leverage terhadap nilai perusahaan, sehingga H_4 dan H_5 ditolak. Efek tidak langsung leverage berarah negatif dan berlawanan dengan efek langsungnya, tetapi tidak signifikan sehingga belum dapat disimpulkan sebagai mediasi kompetitif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada sektor barang baku yang padat modal, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan lebih sejalan dengan *Trade-off Theory* daripada dengan jalur profitabilitas, karena leverage menekan laba tetapi tetap dinilai positif oleh pasar. Profitabilitas juga belum terbukti menjadi jalur sinyal yang kuat (*Signaling Theory*), sehingga model mediasi perlu dipertimbangkan kembali pada sektor yang labanya mengikuti siklus harga komoditas. Untuk manajemen perusahaan disarankan meningkatkan pemanfaatan aset untuk memperbaiki profitabilitas serta menggunakan utang secara selektif pada proyek yang imbal

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

hasilnya melebihi beban bunga. Bagi investor, PBV perlu dibaca bersama tingkat utang dan profitabilitas beberapa tahun.

Terlepas dari hasil yang diperoleh, penelitian ini masih memiliki keterbatasan. Keterbatasan penelitian ini adalah cakupan satu sektor, data yang ekstrim yang menyebabkan harus dilakukannya *outlier,* nilai Adjusted R-squared yang rendah, dan uji mediasi yang hanya memakai uji Sobel. Maka dari itu, penulis merekomendasikan agar penelitian mendatang dapat menerapkan variabel lain, di antaranya ukuran perusahaan, likuiditas, atau GCG, serta mengekspansi cakupan sektor maupun jangka waktu observasi, demi mendapatkan pemahaman yang lebih jelas mengenai variabel yang mampu memberikan dampak bagi nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, *8*(1), 46–55. https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914

Aullia, D. N., Yusnita, R. T., & Arif. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal*, *3*(6), 4666–4676. https://ipssj.com/index.php/ojs/article/view/1635

Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews)*. PT Rajagrafindo Persada.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory and Practice* (15th ed.). Cengage Learning.

Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting and Management Journal*, *6*(1), 36–49. https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis* (7th ed.). Pearson Education.

Harahap, R. M., Halim, E. H., & Indrawati, N. (2022). Analisis Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, *5*(1). https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040

Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JAF - Journal of Accounting and Finance*, *7*(1), 12. https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642

Indah, N. (2025). Determinan Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi di Sektor Makanan dan Minuman. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, *7*(1), 109–120. https://doi.org/10.47065/ekuitas.v7i1.7957

Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, *28*(4), 911. https://doi.org/10.2307/2978343

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, *6*(1), 16–31. https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698

Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, *39*(3), 575–592. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x

Nazariah, N., Ramzijah, R., Nelliyana, N., & Yanti, E. M. (2023). Manajemen Asset Memoderasikan Leverage dan Nilai Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, *13*(2), 134–142. https://doi.org/10.52643/jam.v13i2.3135

Novita, H., Samosir, R., Rutmia, Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(1), 77–86. https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150

Puspitasari, N. S., & Indriastuti, D. R. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI (Tahun 2019-2023). *Jurnal Riset Manajemen*, *2*(3), 334–363. https://doi.org/10.54066/jurma.v2i3.2280

Putri, D. E., Ilham, R. N., & Syahputri, A. (2021). Efek Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, *05*(02), 1–12. https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2856

Rahayu, N. E., Primasiwi, A., & Ibrahim, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Terindeks LQ45 Periode 2022-2024. *Jurnal Riset Dan Pengabdian Interdisipliner*, *2*(2), 1–8. https://doi.org/10.37905/jrpi.v2i2.33519

Rani, H. I., & Yusuf, N. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIMAWA)*, *3*(1), 1. https://doi.org/10.32493/jmw.v3i1.29445

Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Acitya Ardana*, *1*(2), 145–163. https://doi.org/10.31092/jaa.v1i2.1334

Santi, K. K., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan (studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, *7*(1), 146–158. https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1347

Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, *6*(2), 1597–1609. https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795

Saputri, A. N. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Manajemen Aset, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020. *Jurnal*

Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)
Vol 8 No. 2. 2026 ; Halaman 108 – 129
P-ISSN : 2714-8319/ E-ISSN : 2714-7452

Diserahkan: 05/10/2026
Diterima: 04/11/2026
Diterbitkan: 1/12/2026

Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis, *3*(3), 163–174. https://doi.org/10.47747/jismab.v3i3.813

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Sugiana, S. R., & Nufzatutsaniah. (2025). Analisis Du Pont System Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Periode 2013 – 2023. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, *2*(2), 3484–3496. https://jicnusantara.com/index.php/jiic

Sulistiyani, L., Hadi, S. P., & Nugraha, H. (2026). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan : Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI tahun 2021-2024. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (JASMIEN)*, *05*(08), 1218–1229. https://doi.org/10.54209/jasmien.v5i08.2041

Suzan, L., & Ramadhani, R. P. (2024). Pengaruh Manajemen Aset, Intellectual Capital, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Social Science Research*, *4*(6), 482–493. https://doi.org/10.31004/innovative.v4i6.15869

Utami, C. N., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, *6*(1), 885–893. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* (2nd ed.). The MIT Press.

Wooldridge, J. M. (2015). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (5th ed.). Cengage Learning.

Zakiyah, N., Utami, Y., Arridho, M., & Amin, N. (2026). Profitabilitas sebagai Katalisator : Keputusan Keuangan dan Valuasi Pasar Emiten Energi dan Barang Baku di BEI pada Era Pasca-Pandemi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, *10*(4), 3735–3746.