

Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²

Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Kudus^{1,2}, Jl. Conge Ngembalrejo Kotak Pos 51
Kudus, 59322, Indonesia

✉ Corresponding Author:

Nama Penulis: Adelina Citradewi

E-mail: adelina.citradewi@iainkudus.ac.id

| Submit 04 April 2024 | Diterima 12 Desember 2024 | Terbit 30 Januari 2025 |

Abstract

Purpose: This study aims to analyze how the role of operational efficiency in mediating the effect of liquidity and leverage on the profitability of companies in the property sector. This was done because of the phenomenon of the value of the shares of companies in this sector decreasing consecutively over the past three years.

Method: This research is exploratory research with a quantitative approach, which tests theory through measuring variables with numbers and statistical data analysis. Data analysis techniques include descriptive statistical analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, path analysis, and F and t hypothesis tests. The research population is property sector companies listed on the IDX in 2022, with a sample of 52 companies selected using the purposive sampling method

Results: The results of this research show that liquidity and leverage have an effect on operational efficiency, liquidity and leverage have no effect on profitability, operational efficiency has an effect on profitability, and operational efficiency can mediate the effect of liquidity on profitability, but cannot mediate the effect of leverage on profitability.

Implications: This research can be a reference for the management of property sector companies to pay more attention to their liquidity management and leverage.

Novelty: The research uses operational efficiency as a variable to mediate the relationship between liquidity and leverage and corporate profitability. Operational efficiency provides insight into the extent to which companies can optimize the use of their fixed assets to achieve maximum financial performance.

Keywords: operational efficiency; liquidity; leverage; profitability

Abstrak

Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana peran efisiensi operasional dalam memediasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan di sektor properti. Hal ini dilakukan karena terjadinya fenomena bahwa nilai saham perusahaan sektor tersebut mengalami penurunan berturut-turut selama tiga tahun terakhir.

Metode: Penelitian ini adalah penelitian eksploratif dengan pendekatan kuantitatif, yang menguji teori melalui pengukuran variabel dengan angka dan analisis data statistik. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis jalur, serta uji hipotesis F dan t. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI tahun 2022, dengan sampel 52 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling

Hasil: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap efisiensi operasional, likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, efisiensi operasional berpengaruh terhadap profitabilitas, serta efisiensi operasional dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, tetapi tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

Implikasi: Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan sektor properti untuk lebih memperhatikan manajemen likuiditas dan *leverage* mereka.

Kebaruan: Penelitian ini menggunakan efisiensi operasional sebagai variabel mediasi hubungan likuiditas dan *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan. Efisiensi operasional digunakan untuk memberikan wawasan sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset tetapnya untuk mencapai kinerja keuangan maksimal.

Kata kunci: efisiensi operasional; likuiditas; *leverage*; profitabilitas

PENDAHULUAN

Data pada Bursa Efek Indonesia diketahui bahwa terjadi penurunan kinerja historis saham sektor properti selama 3 tahun berturut-turut pada tahun 2020-2022. Pada tahun 2020 hingga 2022 kinerja saham sektor properti menunjukkan penurunan sebesar -24,3%, -19,1%, dan -8,0%. Hal ini juga didukung melalui data pada laporan keuangan perusahaan di sektor properti. Pada tahun 2019-2020 yang menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba di sektor properti menunjukkan angka -0,81. Pada tahun 2020-2021 rata-rata pertumbuhan laba di sektor properti mengalami penurunan menjadi -0,95. Sedangkan pada tahun 2021-2022 rata-rata pertumbuhan laba di sektor properti mengalami kenaikan menjadi sebesar 1,77. Data menunjukkan bahwa pertumbuhan rata-rata laba properti tetap di bawah nilai standar profitabilitas, meskipun turun pada tahun tahun 2019-2021 dan naik kembali pada tahun 2022.

Harga saham merupakan refleksi keadaan perusahaan. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis dapat menghasilkan lebih banyak uang untuk para pemegang sahamnya. Ini ditunjukkan oleh tingginya pengembalian investasi, yang memungkinkan investor untuk memantau pergerakan harga saham (Ali et al., 2021).

Tingkat profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan rasio investasi pemegang saham, serta pemanfaatan sumber daya adalah beberapa indikator kinerja perusahaan yang ideal. Kinerja perusahaan dikatakan ideal jika mengalami peningkatan profit atau laba selama periode waktu tertentu. Kinerja ideal perusahaan juga tercermin dari kinerja sahamnya. Penjualan saham dikatakan baik jika tidak terlalu rendah di bawah nilai buku atau *undervalued*, dan tidak terlalu tinggi di atas nilai buku atau *over valued* (Machdar, 2018). Keuangan perusahaan juga dianggap seimbang saat dapat menanggung semua biaya operasinya (Pramurdyawardani et al., 2023). Untuk mencapai kinerja maksimal diharapkan perusahaan mampu meningkatkan efisiensinya yang merupakan kemampuan dalam memaksimalkan *output* dengan *input* yang dimilikinya.

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

Efisiensi dianggap penting saat ini dan di masa depan untuk menangani masalah yang mungkin muncul karena adanya kompetisi bisnis dan kualitas hidup (Ariani dan Prinoya, 2021).

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor properti, di mana diketahui bahwa nilai pertumbuhan laba perusahaan sektor tersebut mengalami penurunan berturut-turut dan berada di bawah nilai standar profitabilitas. Hal tersebut dapat disebabkan oleh faktor yang mempengaruhi profitabilitas, seperti likuiditas, *leverage*, dan efisiensi operasional perusahaan-perusahaan tersebut. Analisis keuangan harus dilakukan untuk mengetahui stabil atau tidaknya keadaan perusahaan tersebut (Nurona et al., 2023). Pembaruan dalam penelitian ini yaitu dengan menambahkan efisiensi operasional sebagai variabel intervening, karena dalam penelitian sebelumnya efisiensi operasional hanya diteliti apakah berpengaruh terhadap profitabilitas (Ariani dan Prinoya, 2021). Penelitian ini akan menyelidiki apakah pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap profitabilitas dapat dimediasi oleh efisiensi operasional.

Fokus penelitian berdasarkan latar belakang ini, yaitu pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan melalui efisiensi operasional. Efisiensi operasional digunakan untuk memberikan wawasan sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan asset tetapnya untuk mencapai kinerja keuangan maksimal. Analisis data sekunder perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI tahun 2022 adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh likuiditas dan *leverage* melalui efisiensi operasional terhadap profitabilitas perusahaan sektor properti tahun 2022.

Jensen dan Meckling mencetuskan teori agensi pada tahun 1976, yang menjelaskan kerangka kerja yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer yang mengelola perusahaan (agen) dan prinsipal atau pemilik perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini mengasumsikan adanya *conflict of interest* dari kedua belah pihak, di mana agen cenderung bertindak untuk kepentingan pribadinya daripada untuk kepentingan prinsipal. *Agency theory* memaparkan keterkaitan agen dan prinsipal, serta bagaimana hubungan ini muncul karena agen melakukan pekerjaan untuk menyediakan layanan, dan prinsipal memberikan agen kemampuan untuk membuat keputusan terbaik (Scott, 2015).

Conflict of interest membuat hubungan antara manajer dan pemilik lebih sulit untuk dibentuk (Ulfa dan Citradewi 2023). Teori agensi dalam penelitian ini dapat menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan mungkin memiliki insentif untuk meningkatkan likuiditas dan *leverage* untuk meningkatkan profitabilitas, tetapi terdapat kemungkinan tidak sejalan dengan kepentingan prinsipal. Oleh karena itu, efisiensi operasional berperan penting untuk memastikan bahwa keputusan manajemen mengenai likuiditas dan *leverage* menghasilkan peningkatan profitabilitas (Lendrawati & Abdi 2021).

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

Teori *trade-off* memperluas teori struktur modal (Modigliani dan Miller, 1958) dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari utang atau *leverage*. Menurut teori ini, bunga utang dapat dikurangkan dari pendapatan sebelum pajak, sehingga beban pajak perusahaan dapat dikurangi. Teori ini memberikan alasan mengapa perusahaan lebih cenderung menggunakan pembiayaan eksternal daripada pembiayaan internal. Menurut teori *trade-off*, *leverage* terdiri dari dua aspek: positif dan negatif, tergantung pada tingkat rasio utang (Hidayati, Lakoni & Seventeen 2021). Apabila menggunakan utang menghasilkan keuntungan lebih tinggi maka perusahaan dapat meningkatkan utangnya, tetapi jika utang memberikan kerugian yang jauh lebih besar, maka perusahaan tidak dapat menaikkan utang dan penggunaan utang tidak lagi relevan karena menurunkan nilai perusahaan (Suryanto et al., 2021).

Profitabilitas adalah capaian bisnis yang diproksikan melalui nilai uang dan dicatat dalam *financial report* (Sukmawati et al., 2022). Untuk menunjukkan kepada pemegang saham dan masyarakat umum bahwa perusahaan itu baik, tujuan profitabilitas adalah untuk mengoptimalkan kegiatan operasional bisnis untuk meningkatkan daya saing dengan perusahaan lain. Menurut Rahayu (2020) penilaian kinerja sangat penting untuk mengetahui tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Efisiensi operasional termasuk dalam rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektif sebuah bisnis menggunakan aset sebagai sumber dayanya. Efisiensi membandingkan penjualan dengan berbagai investasi pada aset dalam jangka waktu tertentu dan menilai kegiatan yang dapat mempercepat pembentukan likuiditas. Tujuan efisiensi operasional yaitu menghitung berapa lama perputaran piutang, persediaan, perputaran dana serta penjualan yang dihasilkan dari setiap penggunaan modal kerja (Dewi, 2020). Dalam penelitian ini, rasio perputaran aset tetap, digunakan untuk memproksikan efisiensi operasional.

Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan lancar atau jangka pendek dalam waktu kurang dari satu tahun dikenal sebagai rasio likuiditas. Aset likuid mampu dialihkan menjadi kas dengan cepat tanpa mengurangi harganya. Proses mengubah aset menjadi uang kas menjadi lebih mudah jika rasio likuiditas lebih tinggi (Siswanto, 2021). Analisis rasio likuiditas membandingkan elemen posisi keuangan, yaitu kondisi aset lancar dan likuiditas lancar, satu sama lain (Febrianto et al., 2023).

Leverage, juga dikenal sebagai rasio solvabilitas, adalah metrik keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja bisnis. Ini mengukur seberapa mampu perusahaan membayar utang, baik utang yang bersifat *short term* maupun *long term*, dengan menggunakan aset dan modal yang dimilikinya (Seto et al., 2023). *Leverage* adalah ukuran ., menyatakan jika likuiditas berpengaruh dan menunjukkan korelasi negatif terhadap efisiensi operasional. Begitu pula dengan

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

penelitian Irman, Purwati & Juliyanti menyatakan hasil yang sama, yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap efisiensi operasional (Irman et al., 2020).

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap efisiensi operasional perusahaan

Abdullah (2020) menyatakan bahwa *leverage* adalah sejumlah kewajiban perusahaan guna mendapatkan pembiayaan untuk menentukan seberapa besar aset yang dimanfaatkan untuk penjualan, juga dikenal sebagai *asset turnover*, dibiayai dengan utang. *Leverage* menjadi sumber pendanaan eksternal dari utang jangka panjang. Studi terdahulu oleh Coleman dan Baidoo (2020) ditemukan adanya kondisi *leverage* yang memengaruhi efisiensi operasional. Studi ini melihat bagaimana *leverage* keuangan berdampak pada seberapa efektif operasi modal kerja perusahaan non-finansial pada bursa saham Nigeria dan Ghana. Hasilnya menunjukkan bahwa lebih banyak *leverage* mengurangi seberapa efektif dan efisien operasi perusahaan.

H₂: Leverage berpengaruh terhadap efisiensi operasional perusahaan

Likuiditas menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat memenuhi likuiditas secara *short term* melalui penggunaan aset yang efektif (Durrah et al., 2016). Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis memiliki dana yang cukup untuk memenuhi likuiditas jangka pendeknya (Trisnayanti dan Wiagustini, 2022). Studi yang dilakukan Dahlia (2018) menemukan bahwa likuiditas meningkatkan profitabilitas. Studi lain, oleh Armalinda (2019) dan Tiffany & Sufiyati (2023) yang menyatakan bahwa secara signifikan likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan

Leverage bertujuan untuk menentukan bagaimana aset dapat membantu biaya utang dan modal sendiri serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek dan panjang (Soniati et al., 2020). Jika perusahaan dapat menggunakan dana pinjaman untuk investasi, *leverage* dapat meningkatkan keuntungan, tetapi jika perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan yang cukup untuk membayar bunga dan pokok utang, *leverage* akan berdampak negatif pada profitabilitas (Hasibuan et al., 2023). Penelitian terdahulu oleh Mardaningsih et al. (2021) menemukan bahwa *leverage* memengaruhi profitabilitas. *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan berdampak pada profitabilitas. Pernyataan yang sama juga didapatkan dari hasil penelitian Irma (2019) dan Mismiwati et al. (2023).

H₄: Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas Perusahaan

Efisiensi operasional tercermin dari kemampuan perusahaan mengubah *input* menjadi *output* dengan efektif dan efisien. Perusahaan yang mampu meningkatkan efisiensi operasionalnya dapat mengurangi biaya, meningkatkan

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

produktivitas dan mencapai profitabilitas yang lebih baik (Tryana dan Rizqi, 2023). Studi sebelumnya oleh Ramli dan Yusnaini (2022) menemukan bahwa efisiensi operasional berdampak positif pada profitabilitas. Sedangkan, Ariani dan Prinoya (2021), Ayoush & Shabaneh (2021) dan Hariatih & Aziz (2022) menemukan bahwa efisiensi operasional berdampak negatif pada profitabilitas. Semakin efisien sebuah perusahaan, semakin besar profitabilitasnya.

H₅: Efisiensi operasional berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan

Likuiditas yang tinggi dapat membantu perusahaan menghindari biaya tambahan yang terkait dengan kesulitan keuangan atau keterlambatan pembayaran. Adanya likuiditas yang cukup membuat perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya dengan lebih efisien dan fokus pada operasional mereka. Menurut Aji dan Atun (2019) tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis memiliki dana internal yang besar. Akibatnya, mereka akan mengurangi pendanaan eksternal. Hal ini dapat meningkatkan efisiensi operasional dan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan. Studi sebelumnya oleh Hasmiana et al. (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap efisiensi operasional, dan perusahaan yang memiliki tingkat efisiensi operasional yang tinggi memiliki kemampuan untuk mengontrol biaya operasional lebih rendah, yang pada gilirannya menghasilkan peningkatan pendapatan. Oleh karena itu, efisiensi operasional memiliki kemampuan untuk mengimbangi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.

H₆: Efisiensi operasional dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan

Seberapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan modal dan asetnya dihitung dengan *leverage*. Jumlah *leverage* yang meningkat atau menurun bergantung pada seberapa efisien operasi bisnis, yang akan memengaruhi apakah profitabilitas meningkat atau menurun. *Return* perusahaan dipengaruhi oleh tingkat *leverage*, yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan Indriastuti dan Ruslim (2020). Berdasarkan satu penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Pasya et al. (2023) dengan mengganti pengukuran menggunakan *fixed asset* (FA).

H₇: Efisiensi operasional dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan

METODE

Pendekatan kuantitatif digunakan dengan jenis penelitian eksploratif dalam penelitian ini. Metode ini bertujuan guna meninjau populasi atau sampel dengan elemen pengukuran yang objektif dan berbasis data Muhyiddin et al. (2018). Seluruh perusahaan properti yang *listing* di BEI tahun 2022 merupakan

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti populasi penelitian ini dengan metode *sampling* non probabilitas berupa teknik *purposive sampling* dengan hasil yang dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan sektor properti yang <i>listing</i> di BEI tahun 2022	92
2.	Perusahaan sektor properti yang menggunakan mata uang asing	(0)
3.	Perusahaan sektor properti yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan tahun 2022	(13)
4.	Perusahaan yang hasil uji normalitas datanya tidak normal	(27)
Jumlah		52

Sumber: Data Diolah (2024)

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengambilan data yaitu metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis jalur (uji sobel) dengan *IBM SPSS Statistics*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 merupakan hasil perhitungan statistik deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	n	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Kinerja Keuangan	52	-0,07	0,10	0,01	0,03
Efisiensi Operasional	52	0,00	0,66	0,22	0,18
Likuiditas	52	0,10	4,94	1,95	1,14
<i>Leverage</i>	52	0,02	0,79	0,38	0,19

Sumber: Data Diolah (2024)

Profitabilitas (Y_2) didapatkan dari penghitungan *Return on Asset* (ROA), dan didapatkan hasil nilai minimum -0,07. Nilai ini dimiliki oleh PT Duta Anggada Realty Tbk. Sementara itu nilai maksimum profitabilitas yaitu 0,10 dimiliki oleh PT Pollux Properties Indonesia Tbk dan PT Citra Buana Prasida Tbk. Nilai rata-rata atau *mean* 0,01 dan standar deviasi 0,03.

Efisiensi Operasional (Y_1) nilai minimumnya 0,00 didapatkan dari penghitungan *Fixed Asset Turnover* (FA), dan nilai tersebut dimiliki oleh PT Agung Semesta Sejahtera Tbk. Sementara itu, nilai maksimum efisiensi operasional yaitu 0,66 dan dimiliki oleh PT Kawasan Industri Jababeka Tbk serta PT Grand House Mulia Tbk. Nilai *mean* 0,22 dan standar deviasi 0,18.

Likuiditas (X_1) didapatkan dari penghitungan *Current Ratio* (CR), dan didapatkan nilai minimum 0,10 yang diperoleh PT Maha Properti Indonesia Tbk. Nilai maksimum yang didapat dari penghitungan ini yaitu 4,94 diperoleh PT Mega Manunggal Property Tbk. Nilai *mean* 1,95 dan standar deviasi 1,14.

Leverage (X_2) didapatkan dari penghitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan didapatkan nilai minimum 0,02 yang diperoleh PT Agung Semesta Sejahtera Tbk.

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

Nilai maksimum yang didapat dari penghitungan ini yaitu 0,79 diperoleh PT PP Properti Tbk. Nilai *mean* 0,38 dan standar deviasi 0,19.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan analisis jalur. Untuk menguji pengaruh secara parsial dari variabel likuiditas dan *leverage* terhadap efisiensi operasional perusahaan, berikut ini merupakan hasil analisis regresi linier berganda pada sub struktural pertama.

Tabel 3. Persamaan Sub Struktural Pertama

Variabel	Koefisien Beta	t-hitung	Sig.
Konstanta	0,007	0,092	0,927
Likuiditas	0,059	2,673	0,010
<i>Leverage</i>	0,268	2,078	0,043

Dependent Variable: Efisiensi Operasional

Sumber: Data Diolah (2024)

Untuk menguji pengaruh secara parsial dari variabel likuiditas, *leverage*, dan efisiensi operasional terhadap profitabilitas perusahaan, berikut ini merupakan hasil analisis regresi linier berganda pada sub struktural kedua.

Tabel 4. Persamaan Sub Struktural Kedua

Variabel	Koefisien Beta	t-hitung	Sig.
Konstanta	0,008	0,463	0,646
Likuiditas	0,002	0,345	0,731
<i>Leverage</i>	- 0,037	-1,329	0,190
Efisiensi Operasional	0,095	3,212	0,002

Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Data Diolah (2024)

Uji Hipotesis

Uji Statistik t

Untuk menjawab hipotesis 1-5 dalam penelitian ini digunakan nilai signifikansi yang terdapat pada hasil statistik Tabel 3 dan 4. Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada persamaan sub struktural pertama diketahui bahwa pada variabel likuiditas (X_1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,010. Hal ini berarti bahwa secara parsial likuiditas (X_1) berpengaruh terhadap efisiensi operasional (Y_1) secara signifikan. Pada variabel *leverage* (X_2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,043. Hal ini berarti bahwa secara parsial *leverage* (X_2) berpengaruh terhadap efisiensi operasional (Y_1) secara signifikan. Pada hasil perhitungan statistik sub struktural kedua diketahui bahwa variabel likuiditas (X_1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,731. Hal ini berarti bahwa secara parsial likuiditas (X_1) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (Y_2). Pada variabel *leverage* (X_2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,190. Hal ini berarti bahwa secara parsial *leverage* (X_2) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (Y_2). Pada variabel efisiensi operasional (Y_1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Hal ini berarti

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti
 bahwa secara parsial efisiensi operasional (Y_1) berpengaruh terhadap profitabilitas (Y_2).

Nilai t Tabel

Menghitung t tabel menggunakan aplikasi *excel* dengan rumus:

t tabel = TINV (probability;deg_freedom), dimana *deg_freedom* = jumlah sampel-2

t tabel = TINV (0,05; 52)

t tabel = 2,009

Berdasarkan penghitungan tersebut, diketahui bahwa nilai t tabel untuk menguji hipotesis yaitu 2,009.

Nilai t Hitung untuk uji sobel

$$\text{Rumus: } t = \frac{ab}{\sqrt{b^2SEa^2 + a^2SEb^2}}$$

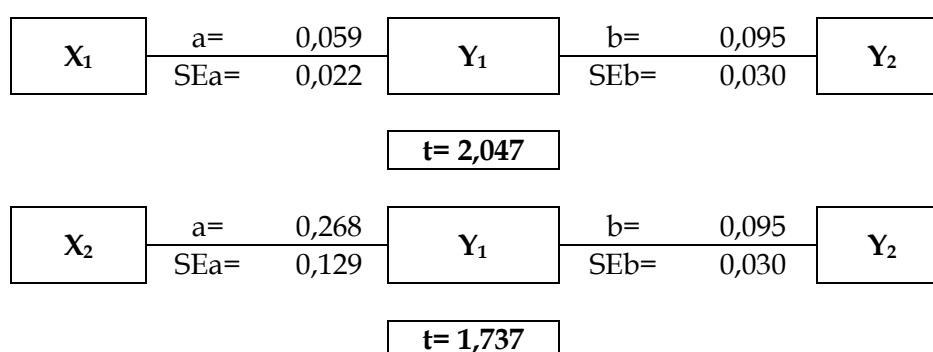
Keterangan:

a : Jalur variabel independen terhadap variabel intervening

b : Jalur variabel intervening terhadap variabel dependen

SE : Standar *error*

Rumus menghitung akar: =SQRT (*number*)



Gambar 1. Penghitungan Nilai t Hitung untuk Uji Sobel

Sumber: Data Diolah (2024)

Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa nilai t hitung untuk uji sobel pada pengaruh likuiditas (X_1) terhadap profitabilitas (Y_2) melalui efisiensi operasional (Y_1) yaitu 2,047. Sedangkan nilai t hitung untuk uji sobel pada pengaruh *leverage* (X_2) terhadap profitabilitas (Y_2) melalui efisiensi operasional (Y_1) yaitu 1,737.

Uji Sobel

Berdasarkan hasil uji sobel dilihat dari Gambar 1, diperoleh nilai t hitung sebesar 2,047 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2,009. Hal ini berarti variabel likuiditas (X_1) berpengaruh terhadap profitabilitas (Y_2) melalui efisiensi operasional (Y_1) sebagai variabel intervening. Berdasarkan hasil uji sobel diperoleh nilai t hitung sebesar 1,737 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,009. Hal

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti
ini berarti variabel *leverage* (X_2) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (Y_2) melalui efisiensi operasional (Y_1) sebagai variabel intervening.

Pengaruh Likuiditas terhadap Efisiensi Operasional

Variabel likuiditas berdasarkan hasil pengujian memengaruhi efisiensi operasional perusahaan. Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian parsial, nilai probabilitas sebesar 0,10 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas memengaruhi efisiensi operasional, sehingga **hipotesis pertama diterima**. Hasil tersebut sejalan dengan teori agensi, yang mengatakan bahwa prinsipal atau pemegang saham dan agen atau pihak manajemen perusahaan berhubungan. Likuiditas perusahaan sektor properti yang tinggi menjadikan pihak agen mengelola aset perusahaan dengan efisien, dan mendukung terwujudnya efisiensi operasional yang baik sehingga mampu membayar likuiditas jangka pendeknya (Fitri et al., 2023). Studi sebelumnya oleh Akhter (2018) dan Irman et al. (2020) menemukan bahwa ada keterkaitan antara likuiditas dan efisiensi operasional perusahaan. Penemuan penelitian ini mendukung temuan ini.

Pengaruh *Leverage* terhadap Efisiensi Operasional

Variabel *leverage* berdasarkan hasil pengujian memengaruhi efisiensi operasional perusahaan. Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian parsial, nilai probabilitas sebesar 0,04 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan sektor properti memengaruhi efisiensi operasional, sehingga **hipotesis kedua diterima**. Hasil ini selaras dengan teori *trade-off*, yang mengatakan bahwa perusahaan akan berusaha mengoptimalkan struktur modal yang ideal dengan melakukan penyeimbangan kerugian dan keuntungan atas pemanfaatan *leverage*. *Leverage* berpengaruh terhadap efisiensi operasional, berdasarkan teori *trade-off* berarti apabila perusahaan mampu mengelola *leverage* dengan baik, dapat meningkatkan efisiensi operasional (Legowo et al., 2021). Studi sebelumnya oleh Coleman & Baidoo (2020) menemukan bahwa ada keterkaitan antara *leverage* dan efisiensi operasional bisnis, sejalan dengan temuan penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel likuiditas yang ditentukan oleh hasil dalam pengujian ini. Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian parsial, nilai probabilitas sebesar 0,73 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi profitabilitas, sehingga **hipotesis ketiga ditolak**. Peningkatan likuiditas perusahaan sektor properti mungkin tidak selalu berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. Misalnya perusahaan mungkin memiliki likuiditas yang baik, tetapi tidak cukup investasi dalam pertumbuhan jangka panjang, dan berdampak pada

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti profitabilitas (Trisnayanti & Wiagustini, 2022). Studi sebelumnya oleh Hidayat & Dewi (2023) menemukan bahwa tidak ada keterkaitan antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan, sejalan dengan temuan penelitian ini.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel *leverage* yang ditentukan oleh hasil dalam pengujian ini. Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian parsial, nilai probabilitas sebesar 0,19 lebih besar dari 0,05. **Hipotesis keempat ditolak** karena hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* tidak terbukti memengaruhi profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi profitabilitas. Namun, berdasarkan teori *trade-off*, ada kemungkinan bahwa faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi profitabilitas perusahaan properti, misalnya kondisi pasar, pengelolaan aset dan strategi bisnis. Studi sebelumnya oleh Selviana & Isbanah (2020) menemukan bahwa tidak ada keterkaitan antara *leverage* dan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Profitabilitas

Variabel efisiensi operasional berdasarkan hasil pengujian memengaruhi profitabilitas perusahaan. Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian parsial, nilai probabilitas sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa efisiensi operasional memengaruhi profitabilitas, sehingga **hipotesis kelima diterima**. Bisnis properti yang lebih efisien dapat meningkatkan kinerja keuangan, seperti laba yang lebih tinggi atau pengurangan biaya operasional (Tahang & Hakim, 2023). Studi sebelumnya oleh Anjela et al. (2020) menemukan bahwa ada keterkaitan antara efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas melalui Efisiensi Operasional

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berdampak pada profitabilitas melalui tingkat efektivitas operasi bisnis. Uji sobel yang telah dilakukan menunjukkan hasil pengujian, nilai t hitung sebesar 2,047 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2,009. Hasilnya menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan dapat dimediasi oleh efisiensi operasional perusahaan properti. Dengan demikian, **hipotesis keenam diterima**. Menurut teori agensi, lebih mudah bagi perusahaan dengan likuiditas yang tinggi untuk mendapatkan dana untuk operasi, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas (Pratama et al., 2021). Studi sebelumnya oleh Hasmiana et al. (2022) yang hasil penelitiannya menyatakan efisiensi operasional mampu memediasi hubungan antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas melalui Efisiensi Operasional

Variabel *leverage* berdasarkan hasil pengujian tidak memengaruhi profitabilitas melalui efisiensi operasional perusahaan. Uji sobel yang telah

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

dilakukan menunjukkan hasil pengujian, nilai t hitung sebesar 1,737 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,009. Hasil tersebut menunjukkan bahwa efisiensi operasional tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga **hipotesis ketujuh ditolak**. Penolakan hipotesis ini didasarkan pada hasil uji statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa dari 52 perusahaan sektor properti yang diteliti, 28 di antaranya atau lebih dari 50% perusahaan dalam sampel penelitian memiliki *leverage* di bawah rata-rata, sehingga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Leverage mempengaruhi efisiensi operasional secara langsung, efisiensi operasional juga mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara langsung. Meskipun demikian, efisiensi operasional tidak dapat memediasi keterkaitan antara *leverage* dan profitabilitas perusahaan. Memang benar bahwa perusahaan yang memiliki nilai *leverage* yang tinggi memiliki nilai efisiensi operasional yang tinggi, tetapi tidak ada korelasi antara nilai *leverage* dan kinerja keuangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa efisiensi operasional tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* dan kinerja keuangan. Studi sebelumnya oleh Pasya et al. (2023) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa efisiensi operasional tidak dapat memediasi keterkaitan antara *leverage* dan profitabilitas perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan uji data didapatkan hasil bahwa variabel likuiditas dan *leverage* mempengaruhi efisiensi operasional perusahaan, sedangkan variabel likuiditas dan *leverage* tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil uji data menyatakan bahwa variabel efisiensi operasional mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Dilihat dari kalkulasi uji sobel, penelitian ini membuktikan efisiensi operasional mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, namun efisiensi operasional tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

Studi ini dapat membantu manajer perusahaan properti untuk lebih memperhatikan manajemen likuiditas dan *leverage*. Meskipun tidak berdampak langsung pada profitabilitas, keduanya berdampak signifikan pada efisiensi operasional, di mana efisiensi operasional berpengaruh langsung pada profitabilitas perusahaan. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah untuk melibatkan lebih banyak sampel perusahaan untuk memperluas objek penelitian. dan mempertimbangkan lebih banyak faktor yang bisa mempengaruhi efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan, misalnya kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, ataupun faktor pasar lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Ikhsan. 2020. "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 20(1):16–22. doi: 10.30596/jrab.v20i1.4755.
- Aji, Andri Waskita, and Fitri Fahmi Atun. 2019. "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 9(3):222–34.

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

- Akhter, Nazmoon. 2018. "The Impact of Liquidity and Profitability on Operational Efficiency of Selected Commercial Banks in Bangladesh: A Panel Data Study." *Global Journal of Management and Business Research: A Administration and Management* 18(7):12-24.
- Ali, Jamaluddin, Ridwan Faroji, and Osman Ali. 2021. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)." *Jurnal Neraca Peradaban* 1(2):128-35.
- Anjela, Eli Hasmin, and Herman Sjahrudin. 2020. "Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *NIAGAWAN* 9(2):79-85.
- Ariani, Fatma, and Rangga Wenda Prinoya. 2021. "Pengaruh Permodalan, Likuiditas Dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas Pada Perbankan Syariah Yang Terdaftar Di BEI." *Journal of Applied Managerial Accounting* 5(1):23-31. doi: 10.30871/jama.v5i1.2826.
- Armalinda. 2019. "Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Return On Assets (ROA) Pada PT. Matahari Putra Prima Tbk Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 16(2):111-18. doi: 10.31851/jmwe.v16i2.3411.
- Ayoush, Maha D., Ahmad A. Toumeh, and Khaled I. Shabaneh. 2021. "Liquidity, Leverage, and Solvency: What Affects Profitability of Industrial Enterprises the Most?" *Investment Management and Financial Innovations* 18(3):249-59. doi: 10.21511/imfi.18(3).2021.22.
- Coleman, Martha, and Justices Mark Baidoo. 2020. "The Interaction of Financial Leverage and Firm's Operational Efficiency." *Business and Economic Research* 10(1):235-50. doi: 10.5296/ber.v10i1.16139.
- Dahlia, Cindhy. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi." *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis* 2(2):494-502. doi: 10.24912/jmieb.v2i2.1757.
- Dewi, Novia Sandra. 2020. "Rasio Aktivitas." P. 220 in *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, edited by J. Irnawati. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Durrah, Omar, Abdul Aziz Abdul Rahman, Syed Ahsan Jamil, and Nour Aldeen Ghafeer. 2016. "Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa." *International Journal of Economics and Financial Issues* 6(2):435-41.
- Febrianto, Muhammad Alfianur, Sahril Amir, and Adelina Citradewi. 2023. "Analisis Kinerja Keuangan PT. PLN (Persero) Melalui Rasio Profitabilitas Dan Likuiditas Tahun 2018-2022." *El Mudhorib Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 4(2):139-47.
- Fitri, Andri Soemitra, and Tuti Anggraini. 2023. "Analisis Diterminan Likuiditas Bank Umum Syariah Dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel Moderating." *Media Ekonomi* 31(1):85-96.
- Hariatih, and Indrawan Aziz. 2022. "Effect of Liquidity and Solvency on Profitability of Banking Companies in Indonesia." *Journal Economic Resources* 5(2):205-16.

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

Hasibuan, Zatta Ghassani, Widia Astuty, and Eka Nurmala Sari. 2023. "Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Rating Sukuk Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index)." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 23(2):180-88.

Hasmiana, Madris, and Shine Pintor. 2022. "The Effect of Financial Risk , Capital Structure , Banking Liquidity on Profitability : Operational Efficiency as Intervening Variables in Persero Bank and Private Commercial Banks." *International Journal of Arts and Social Science* 5(1):226-34.

Hidayat, Imam, and Filla Oktapia Sulistia Dewi. 2023. "The Effect of Liquidity , Leverage , and Working Capital Turn on Profitability." *APTISI Transactions on Management (ATM)* 7(1):60-68.

Hidayati, Arifah, Idham Lakoni, and Winny Lian Seventeen. 2021. "Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45." *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)* 8(3):1-15. doi: 10.55963/jumpavol4no1feb2017.v8i3.400.

Indriastuti, Anneke Maria, and Herman Ruslim. 2020. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 2(4):855-62. doi: 10.24912/jmk.v2i4.9864.

Irma, Amelya Dwi Ade. 2019. "Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan Dan Konstruksi 2013-2017." *Jurnal Ilmu Manajemen* 7(3):697-712.

Irman, Mimelientesa, Astri Ayu Purwati, and Juliyanti. 2020. "Analysis on The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover toward Return On Assets on The Otomotive and Component Company That Has Been Registered in Indonesia Stock Exchange within 2011-2017." *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)* 1(1):36-44. doi: 10.37385/ijedr.v1i1.26.

Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3:305-60. doi: 10.1177/0018726718812602.

Kaharuddin, and Muhammad Yusuf. 2022. "The Impact of Liquidity Risk Optimization on the Stability of Islamic Commercial Banks in Indonesia." 1(2):671-88.

Kusuma, Marhaendra. 2021. "Measurement of Return on Asset (ROA) Based on Comprehensive Income and Its Ability to Predict Investment Returns: An Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic." *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi* 16(1):94. doi: 10.24269/ekuilibrium.v16i1.3238.

Legowo, Wukir Wijatmoko, Selly Florentina, and Amrie Firmansyah. 2021. "Agresivitas Pajak Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia: Profitabilitas, Capital Intensity, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan." *Jurnal Bina Akuntansi* 8(1):84-108.

Lendrawati, Anathania, and Maswar Abdi. 2021. "Pengaruh Efisiensi, Efektivitas, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Bisnis Ritel."

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan 3(3):591. doi: 10.24912/jmk.v3i3.13131.

- Machdar, Nera Marinda. 2018. "Kinerja Keuangan, Kinerja Saham Dan Struktur Modal Di Indonesia." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 18(2):135-52. doi: 10.25105/mraai.v18i2.3069.
- Mardaningsih, Dewi, Siti Nurlaela, and Anita Wijayanti. 2021. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45." *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen* 17(1):46-53.
- Maricar, Taaj Rania, and Yuliani Almalita. 2022. "Pengaruh Fixed Asset Turnover, Umur Perusahaan Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2(3):97-108. doi: 10.34208/ejatsm.v2i3.1605.
- Masrukhin. 2014. *Strategi Deskriptif Dan Inferensial Berbasis Komputer*. 1st ed. Kudus: Media Ilmu Press.
- Mismiwati Mismiwati, Arifia Nurriqli, Nurlia Nurlia, and Winda Lestari. 2023. "Liquidity And Leverage's Impact On Profitability From 2018 To 2022." *International Journal of Economics and Management Research* 2(1):174-83. doi: 10.55606/ijemr.v2i1.75.
- Modigliani, Franco, and Merton H. Miller. 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment." *The American Economic Review* 48(3):261-97.
- Muhyiddin, Nurlina T., M. Irfan Tarmizi, and Anna Yulianita. 2018. *Metodologi Penelitian Ekonomi & Sosial Teori, Konsep, Dan Rencana Proposal*. 2nd ed. edited by D. A. Halim and I. Khasanah. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurdiana, Diah. 2018. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas." *Menara Ilmu* 12(6):77-88.
- Nurona, Atmim, Khubib Miftakhul Amin, and Adelina Citradewi. 2023. "Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Likuiditas Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2020-2021." *JAF (Journal of Accounting and Finance)* 7(2):134-44. doi: 10.25124/jaf.v7i2.6228.
- Pasya, Syafira Meilia, Bambang Mahmudi, Emma Suryani, Abdul Rosyid, and Ana Susi Mulyani. 2023. "The Effect of Leverage on Profitability with Activity Ratio as an Intervening Variable in Property and Real Estate Companies Listed on the BEI on 2017-2021 Period." *Management Science Research Journal (MSR Journal)* 2(4):36-44.
- Pramurdyawardani, Fineshia, Kharisma Dheni Wati, and Adelina Citradewi. 2023. "Analisis Tingkat Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Pada Laporan Keuangan." *KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen* 20(2):283-90.
- Pratama, Tiyo, M. Nurrasyidin, and Rito. 2021. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas: Studi Empiris Pada Perusahaan Property, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2(1):34-41.
- Rahayu. 2020. *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Universitas Prof. Moestopo (Beragama).
- Rahmat, and Endang Ruchiyat. 2021. "Analisis Rasio Modal, Efisiensi Operasional, Bunga Bersih, Likuiditas, Dan Kredit Bermasalah, Terhadap Rasio Laba." *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen* 12(3):413-30. doi:

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

10.32670/coopetition.v12i3.751.

- Ramli, Dian, and Yusnaini. 2022. "Pengaruh Sales Growth, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2018-2020." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 6(1):722-34. doi: 10.33395/owner.v6i1.647.
- Ruldianah, Rukimah, and Eny Kusumawati. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Struktur Asset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)." *E-QIEN Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 11(1):637-50.
- Scott, Cynthia Luna. 2015. *The Futures of Learning 3: What Kind of Pedagogies for the 21st Century?* 15. Paris. doi: 10.30707/ijbe164.1.1690386168.68154.
- Selviana, Mara Ayu, and Yuyun Isbanah. 2020. "Pengaruh CSR, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan (Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Di BEI 2012-2017)." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 8(1):247-56.
- Seto, Agung Anggoro, Maria Lusiana Yulianti, Nurchayati, Ratih Kusumastuti, Nita Astuti, Hendra Galuh Febrianto, Paradisa Sukma, Amalia Indah Fitriana, Parju, Arif Budi Satrio, Tri Hanani, Mohamad Zulman Hakim, Elly Jumiaty, and Rusydi Fauzan. 2023. *Analisis Laporan Keuangan*. 1st ed. edited by R. Ristiyana. Padang: PT Global Eksekutif Teknologi.
- Shahfira, Dwi, and Nanu Hasanuh. 2021. "The Influence of Company Size and Debt to Asset Ratio on Return On Assets." *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 8(1):9-13. doi: 10.31294/moneter.v8i1.8807.
- Sholaeman, Bagus, Risal Rinofah, and Alfiatul Maulida. 2021. "Liquidity, Solvability, and Profitability Ratio Analysis towards Financial Performance." *Almana: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 5(3):337-43. doi: 10.36555/almana.v5i3.1602.
- Siswanto, Ely. 2021. *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. 1st ed. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Soniati, Muthia Nur, Ruhadi, and Mochamad Edman Syarief. 2020. "Pengaruh Solvabilitas Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Asuransi Kerugian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018)." *Indonesian Journal of Economics and Management* 1(1):49-61. doi: 10.35313/ijem.v1i1.2417.
- Sukmawati, Vita Diah, Hanik Soviana, Bheta Ariyantina, and Adelina Citradewi. 2022. "Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Analisis Rasio Profitabilitas (Studi Pada PT Erajaya Swasembada Periode 2018-2021)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* 7(2):189-205.
- Suryanto, Wirawan, Mertiyani Sari Dewi, Christine Dewi Nainggolan, Lusianus Heronimus Sinyo Kelen, Sri Mardiana, Eka Bertuah, Lakharis Inuzula, Ady Inrawan, Deni Pandu Nugraha, Gustian Djuanda, Ni Made Sri Ayuni, Novia Sandra Dewi, D. Purnomo, and Intan Sari Budhiarjo. 2021. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. edited by J. Irnawati. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Tahang, Moh., and Melati Puspita Hakim. 2023. "Pengaruh Penerapan Activity Based Costing (ABC) Terhadap Manajemen Biaya Produksi, Produktivitas

Silfiana Febriyanti¹, Adelina Citradewi²: Efisiensi Operasional sebagai Mediator antara Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan Properti

Perusahaan, Dan Efisiensi Perusahaan." *Jurnal Lentera Akuntansi* 8(1):287-98. doi: 10.34127/jrakt.v8i1.885.

Tiffany, Tiffany, and Sufiyati Sufiyati. 2023. "The Analysis of Factors Affecting Profitability." *International Journal of Application on Economics and Business* 1(1):603-12. doi: 10.24912/v1i1.603-612.

Trisnayanti, I. G. A. Komang, and Ni Luh Putu Wiagustini. 2022. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Modal Kerja Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Barang Konsumsi Di BEI." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 11(6):1131-50. doi: 10.24843/ejmunud.2022.v11.i06.p04.

Tryana, Ayu Levia, and Reza Muhammad Rizqi. 2023. "Pengaruh Restrukturisasi Efisiensi Biaya Strategi Kinerja Keuangan Koperasi Di Kabupaten Sumbawa." *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)* 3(3):825-33. doi: 10.47709/jebma.v3i3.3115.

Ulfa, Maria, and Adelina Citradewi. 2023. "Peran Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Keuangan." *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi* 13(2):237-56.