

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Patricia

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Primsa Bangun

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Kristen Krida Wacana, Jakarta

Malem Ukur Tarigan

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Alamat E-mail: primsa.bangun@ukrida.ac.id

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and firm size of the value of the company with financial performance as an intervening variable of manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) within period 2014-2016. The sample used is 58 companies. The results showed that profitability variable has significant positive effect on firm value, liquidity variable has insignificant negative effect on firm value, and firm size has no effect and positive on firm value. Profitability and liquidity has significant positive effect on financial performance, while firm size has no effect and positive on financial performance. The positive effect which are owned by profitability, liquidity, and firm size on firm value will be positive and strengthened when the performance of the company is increased.

Keywords: *profitability, liquidity, firm size, firm value, financial performance*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adakah pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016. Sampel yang digunakan sebanyak 58 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Efek positif yang dimiliki oleh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan semakin positif dan menguat jika kinerja keuangan juga meningkat.

Kata kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, kinerja keuangan

1. Pendahuluan

Memaksimumkan nilai perusahaan memiliki arti memaksimumkan keuntungan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan dan juga para pemegang saham di masa yang akan mendatang. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini, 2010). Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan berapa banyak harga yang bersedia dibayar pihak investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi tentu akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Mulianti (2010) menyebutkan nilai perusahaan mencerminkan kinerja sebuah perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan. Setiabudi & Dian (2012), dan Rizqia dkk (2013) menyebutkan nilai perusahaan mampu ditingkatkan melalui profitabilitas.

Profitabilitas adalah faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Wijaya dan Sedana (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, sebaliknya Suranta dan Pranata (2003) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas; yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan finansialnya yang harus segera dipenuhi. Manajemen likuiditas harus dapat menyumbangkan

kontribusi untuk realisasi penciptaan sebuah nilai perusahaan (Michalski, 2010). Penelitian Putra & Lestari (2016), Rompas (2013) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda diungkapkan oleh Nurhayati (2013) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang memberikan perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki keadaan yang lebih stabil. Penelitian Prasetya dkk (2014); Rudangga & Sudiarta (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Rumondor dkk (2015) mengungkapkan hasil penelitian sebaliknya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Laporan keuangan dapat memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan sebuah perusahaan. Untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan analisis laporan keuangan, yaitu dengan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Sudaryo & Pratiwi (2016) menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, Samitra (2014) mengungkapkan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil temuan Siallagan & Ukhriyawati (2015) mengungkapkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sementara penelitian Syari (2014) menyatakan sebaliknya bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Sawitri, Wahyuni, & Yuniarta (2017) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Tetapi hasil berbeda diungkapkan oleh Falope & Ajilore (2009) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan juga secara langsung dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Sihasale (2001) dalam Saryanti (2011) menyebutkan bahwa kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat diketahui mengenai baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para pemegang saham dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Penelitian Carningsih (2009) mengungkapkan kinerja keuangan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara, Muliani dkk (2014) membuktikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dicerminkan dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Nilai perusahaan umumnya diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV yang cenderung tinggi akan membuat pasar semakin percaya terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik sehingga kesejahteraan para pemilik juga meningkat (Hery, 2017). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Harga saham yang tinggi membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Alasannya karena nilai suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan atau kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan tersebut meningkat. Semakin naik harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham sehingga situasi ini akan dilirik oleh investor karena melalui permintaan saham yang meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Profitabilitas

Profitabilitas memiliki arti penting dalam perusahaan guna usaha mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan suatu arah apakah perusahaan tersebut akan memiliki

prospek yang baik dimasa mendatang atau tidak. Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena dengan semakin besar profitabilitas maka akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat dan membuat investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut. Wijaya & Sedana (2015) mengatakan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena peningkatan laba menimbulkan tanggapan positif dari para investor yang dapat membuat peningkatan harga saham di pasar yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor.

Profitabilitas umumnya diukur berdasarkan *Return On Equity* (ROE) yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas untuk menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, mengukur berapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ditanam dalam modal ekuitas. Rasio ini juga memberikan tingkat efisiensi investasi pada efektivitas dalam pengelolaan modal sendiri yang ditanamkan oleh para pemegang saham di perusahaan. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah ROE berarti semakin rendah laba bersih yang dihasilkan.

Likuiditas

Brigham & Houston (2010) mendefinisikan likuiditas sebagai

kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban finansial jangka pendeknya. Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dapat diakibatkan karena beberapa faktor. Pertama, perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, perusahaan memiliki dana, namun pada saat jatuh tempo tidak memiliki dana yang cukup secara tunai sehingga perusahaan harus menunggu dalam jangka waktu tertentu untuk mencairkan berbagai aktiva lainnya dengan menjual surat berharga, menagih piutang, atau menjual persediaan aktiva lainnya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan dianggap berkinerja baik oleh para calon investor. Hal ini akan menarik minat calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Hery (2017) menyebutkan ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan seberapa besar kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara, yaitu dapat diukur dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Lumbantobing (2017) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka

akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan besar dan terus bertumbuh dapat mencerminkan tingkat profit yang akan mendatang, kemudahan dalam pembiayaan ini dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan dan menjadi informasi baik bagi calon investor (Halim *et al*, 2005). Skala perusahaan adalah ukuran yang dipakai untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang didasari oleh total aset perusahaan (Lumbantobing, 2017).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diartikan sebagai prestasi manajemen dalam meraih tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan merupakan alat ukur untuk keberhasilan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2010). Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui hasil laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan menunjukkan posisi dan kondisi keuangan perusahaan. Posisi dan kondisi keuangan suatu perusahaan dapat mengalami perubahan pada setiap periodenya sesuai dengan operasi yang sedang berlangsung di perusahaan. Perubahan dalam posisi keuangan akan memberikan pengaruh pada harga saham suatu perusahaan. Informasi posisi dan kondisi keuangan memiliki fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban bagi manajemen kepada pemilik perusahaan dan berlaku sebagai bahan pertimbangan

dalam proses pengambilan keputusan. Harga saham perusahaan menggambarkan nilai dari perusahaan tersebut. Semakin baik laporan keuangan yang disajikan, maka nilai sebuah perusahaan akan meningkat.

3. Hipotesis-Hipotesis Penelitian

Wijaya & Sedana (2015) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat menimbulkan tanggapan positif dari investor dan juga dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis pertama yang akan diuji adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Putra & Lestari (2016), dan Lumbantobing (2017) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya likuiditas maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini membuktikan apabila investor akan tertarik kepada perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik. Dengan demikian hipotesis kedua yang akan diuji adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Rudangga & Sudiarta (2016) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dengan meningkatnya ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Dengan demikian hipotesis ketiga yang akan diuji adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sudaryo dan Pratiwi (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan hasil yang menunjukkan prospek yang baik dari perusahaan karena terdapat peningkatan pendapatan dari tahun ke tahun. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat yang akan diuji adalah:

H4: Efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika kinerja keuangan semakin meningkat

Siallagan & Ukhriyawati (2015) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan terjadinya peningkatan kinerja keuangan apabila likuiditas meningkat. Dengan demikian hipotesis kelima yang akan diuji adalah:

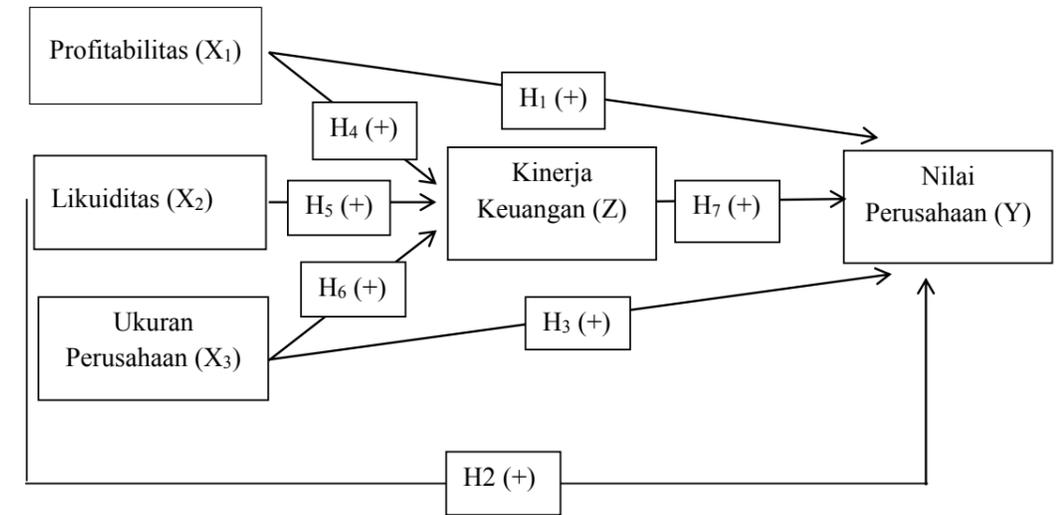
H5: Efek likuiditas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika kinerja keuangan semakin meningkat.

Sawitri, dkk (2017) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan bahwa semakin besar total aktiva yang dimiliki maka semakin besar juga ukuran sebuah perusahaan. Apabila semakin besar total aktiva yang dimiliki maka semakin besar pula modal yang akan ditanam dan semakin banyak juga kegiatan perputaran uang dalam perusahaan yang akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keenam yang akan diuji adalah:

H6: Efek ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika kinerja keuangan semakin meningkat.

Muliani, dkk (2014) memberikan hasil bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan kinerja keuangan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatnya kinerja keuangan, yang memiliki arti perusahaan melakukan oprasional dengan baik, dan dengan tingkat operasional yang baik maka diharapkan perusahaan turut mampu memperoleh laba yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketujuh yang akan diuji adalah:

H7: Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan



4. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Operasionalisasi Variabel dan Instrumen

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Dan variabel intervening dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan.

| Variabel | Dimensi | Indikator | Skala | Referensi |
|-------------------------------------|---|--|-------|--|
| Variabel Dependen: Nilai Perusahaan | Nilai perusahaan digambarkan dengan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Nilai perusahaan diindikasikan dengan Price to Book Value (PBV) | $PBV = \frac{\text{harga pasar}}{\text{harga buku}}$ | Rasio | Bayu Irfandi Wijaya dan I.B. Panji Sedana (2015) |

| | | | | |
|--|--|--|-------|--|
| Variabel Intervening: Kinerja Keuangan | Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan dari perusahaan tersebut, karena melalui laporan keuangan dapat terlihat kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur berdasarkan <i>Return on Equity (ROE)</i> | $ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$ | Rasio | Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta, dan Kadek Sinarwati (2014) |
| Variabel Independen: Profitabilitas | Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan aset yang ada guna menghasilkan laba. Variabel ini menggunakan <i>Return on Asset (ROA)</i> untuk mengukur profitabilitas. | $ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$ | Rasio | I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016) |
| Likuiditas | Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban finansial jangka pendek suatu perusahaan. Likuiditas ini diukur dengan <i>Current Ratio (CR)</i> | $CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$ | Rasio | AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016). |
| Ukuran Perusahaan | Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset perusahaan. | $Size = LN(\text{total aset})$ | Rasio | Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) |

Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Model regresi linear berganda dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut:

$$\text{Persamaan Jalur (1): } PBV = \gamma_1 ROE + \gamma_2 CR + \gamma_3 SIZE + \gamma_4 ROA + \epsilon_1$$

$$\text{Persamaan Jalur (2) : } ROA = \gamma_1 ROE + \gamma_2 CR + \gamma_3 SIZE + \epsilon_2$$

Asumsi Analisis Data

Teknik dalam pengujian hipotesis ini menggunakan regresi berganda, dimana dalam uji hipotesis terhadap koefisien regresi ganda yaitu menggunakan uji t.

Ghozali (2016) mengatakan, uji t memiliki tujuan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria dalam pengambilan keputusan uji t adalah:

- Bila Signifikansi (Sig) < 0.05, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (hipotesis diterima)
- Bila Signifikansi (Sig) > 0.05, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).

5. Hasil dan Diskusi

Tabel 2. Pengaruh Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -6.946 | 3.873 | | -1.794 | .075 |
| ROE | .302 | .013 | .865 | 23.314 | .000 |
| CR | -.001 | .001 | -.050 | -1.350 | .179 |
| SIZE | .203 | .135 | .057 | 1.508 | .134 |

Estimasi persamaan jalur (1) : $PBV = 0,865ROE - 0,05CR + 0,057SIZE$

Pembahasan hipotesis H1-H3:

H1: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan persamaan (1) dan Tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikan 0,000 < 0,05 yang berarti profitabilitas signifikan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya & Sedana (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan memberikan indikasi prospek baik pada perusahaan, sehingga dapat memicu investor untuk ikut serta meningkatkan permintaan sahamnya. Meningkatnya permintaan

saham akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Melalui penelitian yang telah diuji, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Tabel 2 di atas, ditunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki nilai signifikan sebesar $0,179 > 0,05$ yang berarti likuiditas (CR) tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Putra & Lestari (2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, walaupun tidak signifikan hasil uji hipotesis H2 ini sejalan dengan hasil penelitian Nurhayati (2013) yang memberikan hasil pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa para investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan aspek likuiditas. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikan $0,134 > 0,05$ yang berarti variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Rudangga, dkk (2016) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh yang tidak signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan yang besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya sudah terlunasi.

Tabel 3. Pengaruh Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -8.914 | 5.518 | | -1.616 | .108 |
| ROE | .407 | .018 | .837 | 22.029 | .000 |
| CR | .008 | .001 | .232 | 6.055 | .000 |
| SIZE | .341 | .192 | .069 | 1.775 | .078 |

$$\text{Estimasi Persamaan Jalur (2) ROA} = 0,837\text{ROE} + 0,232\text{CR} + 0,069\text{SIZE}$$

Tabel 4. Pengaruh Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Kinerja Keuangan (ROA) sebagai variabel Intervening

| | Profitabilitas | Likuiditas | Ukuran Perusahaan |
|----------------|----------------|------------|-------------------|
| Langsung | 0,865 | -0,05 | 0,057 |
| Tidak Langsung | 1,073962 | 0,114842 | 0,79506 |
| Total | 1,938962 | 0,064842 | 0,85206 |

H4: Efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika kinerja keuangan semakin meningkat.

Berdasarkan persamaan jalur (2) di atas menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA), semakin besar profitabilitas maka kinerja keuangan akan semakin meningkat, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudaryo & Pratiwi (2016) yang menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan tabel 4 di atas menunjukkan bahwa efek positif profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) akan semakin positif dan menguat ketika kinerja keuangan (ROA) meningkat. Hal ini dibuktikan dengan nilai total profitabilitas sebesar 1,938962 dimana jumlah total tersebut lebih besar dibandingkan nilai langsung profitabilitas yang hanya sebesar 0,865. Meningkatnya profitabilitas dan juga meningkatnya kinerja keuangan bersama-sama maka akan

meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

H5: Efek likuiditas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika kinerja keuangan semakin meningkat.

Berdasarkan persamaan regresi jalur (2) di atas, menunjukkan bahwa likuiditas (CR) signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (PBV), sehingga semakin besar likuiditas (CR) maka kinerja keuangan (ROA) juga akan semakin meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian Siallagan & Ukhriyawati (2015), dan Lumbantobing (2017) yang mengungkapkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan tabel 4 di atas menunjukkan bahwa efek positif likuiditas terhadap nilai perusahaan akan semakin positif dan menguat ketika kinerja keuangan meningkat. Hal ini dibuktikan dengan nilai total likuiditas sebesar 0,064842 dimana jumlah total tersebut lebih

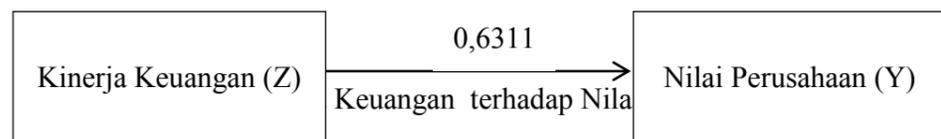
besar dibandingkan nilai langsung likuiditas yang hanya sebesar -0,05. Meningkatnya kinerja keuangan akan mempengaruhi tingkat likuiditas dan dengan begitu kinerja keuangan dan likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan bila kedua variabel tersebut juga meningkat. Maka dari itu hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima.

H6: Efek ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika kinerja keuangan semakin meningkat.

Berdasarkan persamaan regresi jalur (2) diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan (ROA), sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin meningkat pula kinerja

keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian Sawitri, dkk (2017) yang menemukan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan tabel 4 di atas menunjukkan bahwa efek ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan semakin positif dan menguat ketika kinerja keuangan juga meningkat. Hal ini dibuktikan dengan nilai total ukuran perusahaan sebesar 0,85206 dimana jumlah total tersebut lebih besar dibandingkan nilai langsung likuiditas yang hanya sebesar 0,057. Meningkatnya likuiditas dan meningkatnya kinerja keuangan akan memberikan dampak positif dan akan nilai perusahaan akan menguat. Maka dari itu hipotesis keenam dalam penelitian ini diterima.

a. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan



Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1(Constant) | -1.061 | .524 | | -2.025 | .044 |
| ROA | .454 | .043 | .631 | 10.667 | .000 |

a. Dependent Variable: PBV

H7: Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikan dari variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,000 yang berarti kinerja keuangan memiliki

pengaruh yang signifikan dikarenakan memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan menghasilkan nilai yang bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya kinerja keuangan akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan karena kinerja keuangan mencerminkan kondisi mengenai keuangan suatu perusahaan. Hal

ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muliani, dkk (2014) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan meningkat dimata para pemegang saham atau untuk calon investor. Maka dari itu hipotesis ketujuh dalam penelitian ini diterima.

Tabel 5. Hasil Pembahasan

| Variabel | Hipotesis | Hasil | Kesimpulan |
|---|--|--|----------------------------|
| Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan | Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan | Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan | Hipotesis pertama diterima |
| Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan | Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan | Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan | Hipotesis kedua ditolak |
| Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan | Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan | Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan | Hipotesis ketiga ditolak |
| Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan | Efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika kinerja keuangan meningkat | Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan | Hipotesis keempat diterima |
| Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan | Efek likuiditas terhadap nilai perusahaan akan meningkat ketika kinerja keuangan meningkat | Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan | Hipotesis kelima diterima |

| | | | |
|---|---|---|----------------------------|
| Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan | Efek ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan akan meningkat ketika kinerja keuangan meningkat | Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan | Hipotesis keenam diterima |
| Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan | Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan | Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan | Hipotesis ketujuh diterima |

6. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh dari masing-masing variabel bebas (uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh dari masing-masing variabel bebas (uji t) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua dalam penelitian ini tidak dapat diterima atau ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh dari masing-masing variabel bebas (uji t) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh dari masing-masing variabel bebas (uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan tabel pengaruh langsung dan tidak langsung, profitabilitas memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan dan akan semakin positif dan menguat jika kinerja keuangan juga mengalami peningkatan. Maka hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh dari masing-masing variabel bebas (uji t) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan tabel pengaruh langsung dan tidak langsung, likuiditas memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan dan akan semakin menguat dan positif jika kinerja keuangan meningkat. Maka dari itu, hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh dari masing-masing variabel bebas

(uji t) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan tabel pengaruh langsung dan tidak langsung, likuiditas memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan dan akan menguat jika kinerja keuangan juga mengalami peningkatan. Maka dari itu, hipotesis keenam dalam penelitian ini diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh dari masing-masing variabel bebas (uji t) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu hipotesis ketujuh dalam penelitian ini diterima.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang ada, maka disarankan bagi (1) Perusahaan manufaktur agar dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena dengan tingginya nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja sebuah perusahaan, (2) Investor, agar meninjau kembali faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam langkah mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya ke sebuah perusahaan dan juga memperhatikan kinerja keuangan yang menjembatani antara variabel-variabel dengan nilai perusahaan karena berdasarkan hasil penelitian, dengan meningkatnya kinerja keuangan maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, dan (3) Penelitian berikutnya, agar menambah jumlah sampel dalam penelitian dengan

cara memperpanjang periode dalam penelitian, penelitian berikutnya sebaiknya tidak hanya melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur saja, melainkan melakukan penelitian terhadap perusahaan di sektor lain, dan menambahkan faktor-faktor lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, rentabilitas atau solvabilitas agar dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan variabel independen lainnya.

Daftar Pustaka

- Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Aspects of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Carningsih (2009). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*.
- Dewi, A. S. R. & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372.
- Falope, O. I. & Olubanjo, T. A. (2009). Working Capital Management and Corporate Profitability. *Research Journal of Business Management*, 3(3), 73-84.
- Halim, Julia., Carmel Meiden, Rudolf Lumban Tobing (2005). Pengaruh Manajemen Laba Pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45. *Symposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, 117-135.

- Hery (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEJ), *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Lumbantobing, Rudolf. (2017). Rasio Utang Memediasi Pengaruh Kemampuan Dan Ukuran Aktiva Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derema (Development Research of Management): Jurnal Manajemen*, Volume 12, No. 1, 139-157.
- Lumbantobing, Rudolf. (2017). Efek Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Pada Harga Saham yang Dimediasi Oleh Rasio Solvabilitas Perusahaan Sub-Sektor Industri Perkebunan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*. Volume 16, No.2.
- Muliani, L. E. , Yuniarta, G. A. , & Sinarwati, K. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1).
- Mulianti, F. M. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2).
- Prasetia, T. E. , Tommy, P. , & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879-889.
- Putra, N. D. A. , & Lestari P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Rizqia, D. A. , Aisjah, S. & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (11), 120-130.
- Rompas, G. P. (2013). Likuiditas Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3), 252-262.
- Rudangga, G. N. G. & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394-4422.
- Rumondor, R. , Mangantar, M. , & Sumarauw, J. S. B. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA*, 3(3), 159-169.
- Samitra, K. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- Saryanti, E. (2011). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan STIE AUB Surakarta*, 19(20).
- Sawitri, M.Y. , Wahyuni, M. A. , & Yurniarta, G.A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *E-Jurnal Nama Jurnal Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Setiabudi, A. & Agustia, D. (2012). Fundamental Factor Due To The Firm Value. *J. Basic Appl. Sci. Res.* 2(12), 12651-12659.
- Siallagan, H. A. & Ukhriyawati, C. F. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.
- Sudaryo, Y. & Pratiwi, I.Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Indonesia Membangun*, 2(1).
- Suranta, E. & Midiastuty, P. P. (2003). Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan.
- Syari, K. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3(3).
- Wiagustini. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar. Udayana University Press.
- Wijaya, B. I. & Sedana, L. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi). *Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477-4500.

www.idx.com

