ANALYSIS OF FINANCIAL LEVERAGE, FIRM SIZE, AND GROWTH OPPORTUNITY ON COMPANY VALUE BY PROFITABILITY AS INTERVENING VARIABLES
(Case Study on a Service Insurance Company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017)

Widiyanto Ilham[1], Dheasey Amboningtyas, S.E.,M.M.[2], Maria Magdalena Minarsih S.E.,M.M.[3]
[1]Mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran
[2][3]Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris dan menganalisis pengaruh *financial leverage*, *firm size*, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh 12 sampel perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 22 dimana data diuji dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2), uji F pada level signifikan 5% (0,05), serta pengujian analisis jalur (*Path Analysis*). Selain itu data diatas dianalisis dengan statistik deskriptif.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, *firm size*, dan *growth opportunity.* Sementara Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dan *Profitabilitas* sebagai variabel *intervening*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *financial leverage* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai. Untuk *firm size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa. Pengaruh *financial leverage*, *firm size*, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas* (ROE) secara tidak langsung dan signifikan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *profitabilitas* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Kata kunci : *financial leverage*, *firm size*, *growth opportunity*, *profitabilitas*, nilai perusahaan.

ABSTRACTION

This study aims to determine and analyze the financial leverage, firm size, and growth opportunities to the value of the company with profitability as an intervening variable (Case Study on the Service Insurance Company at the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017). The sampling method used was purposive sampling method and obtained 12 samples of companies that became the object of research.

The analysis technique used is multiple linear regression using SPSS 22 where the data uses the coefficient of determination (R2), F test at a significant level of 5% (0.05), and path analysis. In addition, the above data were analyzed with descriptive statistics.

The variables in this study are financial leverage, firm size, and growth opportunities. While the dependent variable and profitability as an intervening variable. The test results show that financial leverage and growth opportunity are not significant and negative on value. The size of the company remains significant and significant to the value of the company in the service insurance company. The effect of financial leverage, firm size, growth opportunities on the value of the company through profitability (ROE) indirectly and significantly has a significant influence on the value of the company. While profitability (ROE) is not significant and significant to the value of the company in the company.

Keywords: financial leverage, firm size, growth opportunities, profitability, firm value.

Pendahuluan

Setiap perusahaan membutuhkan dana dalam menunjang jalannya aktifitas perusahaan, baik itu perusahaan manufaktur ataupun perusahaan dagang dan jasa. Dana tersebut dapat diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari pihak luar perusahaan. Namun dalam pengelolaan unit usaha perusahaan, seringkali perusahaan memerlukan tambahan dana dalam memperluas unit usahanya. Oleh karena itu salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana adalah dengan cara memaksimalkan *Financial Leverage* agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya assets dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuangan pemegang saham. Sebaliknya leverage juga meningkatkan variabilitas (resiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan, penggunaan pinjaman atau utang akan menghasilkan keuntungan atau dapat berdampak pada kerugian yang tentu saja berasal dari resiko penggunaan utang. Dari utang tersebut akan menimbulkan biaya yang bersifat tetap yaitu biaya bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Selain itu biaya bunga yang harus dibayar pun dapat digunakan sebagai elemen pengurang pajak penghasilan nantinya. Keputusan berutang yang dilakukan oleh manajer keuangan berpengaruh terhadap laba dan resiko. Perusahaan seharusnya mengetahui apakah return yang diharapkan dapat tercapai atau tidak, yang berarti perusahaan harus mengenali segala elemen resiko dalam setiap proses pengambilan keputusan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan di atas maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi jasa melalui *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
9. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi jasa melalui *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
10. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi jasa melalui *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
11. Apakah *financial leverage, firm size,* dan *growth opportunity* berpengaruh secara bersama-sama terhadap profitabilitas pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
12. Apakah *financial leverage, firm sze,* dan *growth opportunity* berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *profitabilitas*

pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah *firm size* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Untuk mengetahui apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi jasa melalui *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Untuk mengetahui apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi jasa melalui *profitabilitas* padaperusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10. Untuk mengetahui apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan asuransi jasa melalui *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
11. Untuk mengetahui apakah *financial leverage, firm size,* dan *growth opportunity* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
12. Untuk mengetahui apakah *financial leverage, firm size,* dan *growth opportunity* berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tinjauan Pustaka

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Sudarman (2010) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar kapital yang bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih.

Menurut Ernawati (2016) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualannya, 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 perusahan. Menurut Nur' aini (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih.

Menurut Mai (2006) *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa mendatang. Definisi lain menurut Kartini dan Arianto (2008) peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa

depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan.

Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki biaya tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada biaya tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian alasan yang kuat untuk menggunakan dana dengan biaya tetap adalah untuk meningkatkan penpadapatan yang tersedia bagi pemegang saham. Menurut Sartono (2010) *Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki biaya tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada biaya tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Sedangkan menurut Sinurya (2008) *Financial Leverage* dapat diartikan sebagai besarnya biaya tetap keuangan (*financial*) yang digunakan oleh perusahaan. Biaya tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk utang yang digunakan oleh perusahaan. Karena itu pembicaraan leverage keuangan berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan biaya tetap (bunga) yang tinggi berarti menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan tersebut dikatakan mempunyai leverage keuangan yang tinggi, yang berarti degree of *Financial Leverage* (DFL) untuk perusahaan tersebut juga tinggi.

Pada kondisi ekonomi yang baik, penggunaan *Financial Leverage* dapat memberikan pengaruh positif berupa peningkatan ROE. Hal ini disebabkan tingkat pengembalian terhadap laba operasi perusahaan lebih besar daripada biaya tetapnya. Pada kondisi seperti ini perusahaan dapat membelanjai kebutuhan dananya dengan menggunakan utang sebanyak-banyaknya, karena laba yang diperoleh masih dapat digunakan untuk menutup biaya tetap yang timbul akibat penggunaan utang tersebut. Pada kondisi ekonomi normal, peningkatan penggunaan utang awalnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena suku bunga masih relatif rendah dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, namun jika perusahaan terus menggunakan utang maka laba yang akan dihasilkan semakin lama menjadi semakin kecil. Hal tersebut disebabkan karena penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan suku bunga dan risiko yang akan dihadapi kreditor juga semakin tinggi. Kondisi seperti ini perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam penggunaan utang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Kondisi ekonomi buruk umumnya suku bunga pinjaman sangat tinggi, sementara penjualan dan laba perusahaan menurun. Hal ini berarti penggunaan *Financial Leverage* yang semakin besar dapat memberikan pengaruh negatif berupa penurunan ROE. Pada kondisi seperti ini perusahaan sebaiknya menghindari pembelanjaan dengan menggunakan utang, karena kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih kecil dibandingkan dengan suku bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel merupakan sesuatu yang menjadi objek pengamatan penelitian, sering juga disebut sebagai faktor yang berperan dalam penelitian atau gejala yang akan diteliti. menurut Sugiyono (2013) Variabel penelitian adalah suatu atribut, sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel penelitian sangat penting dalam sebuah penelitian, karenavariabelbertujuansebagailandasanmemper siapkan alat dan metode pengumpulan data, serta sebagai alat menguji hipotesis. Itulah sebabnya, sebuah variabel harus dapat diamati dan dapat diukur. Terdapat tiga jenis variabel dalam penelitian ini, antara lain:

Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2014) operasional adalah penentuan konstrak atau sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan untuk meneliti dan

mengoperasikan konstrak, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstrak yang lebih baik. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalan penelitian ini adalah nilai perusahaan yang menggambarkan pengukuran dari penghasilan atau income yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam sebuah perusahaan.

Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi atau sebab perubahan timbulnya variabel terikat (dependen). Variabel Independen disebut juga dengan variabel perlakuan, kausa, risiko, variabel stimulus, antecedent, variabel pengaruh, treatment, dan variabel bebas. Dapat dikatakan variabel bebas karena dapat mempengaruhi variabel lainnya. Variabel dalam penelitian ini adalah *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), *Growth Oppurtunity.*

Variabel Intervening

Variabel *Intervening* adalah tipe variabel-variabel yang mempengaruhi hubungan aantara variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel *intervening* merupakan variabel yang terletak diantara variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen. Dalam peneilitian ini variabel intervingnya adalah *profitabilitas*.

Rasio Financial Leverage

Rasio *FinancialLeverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian aktiva perusahaan. Pembiayaan dengan utang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena utang mempunyai biaya yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetapi penggunaan utang juga memberikan subsidi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham. Karenanya penggunaan utang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya. Adapun jenis-jenis rasio financial leverage yaitu :

Degree of Financial Leverage (DFL)

Degree of Financial Leverage (DFL) merupakan presentase perubahan laba per lembar saham (EPS) yang diakibatkan adanya perubahan dalam laba operasi (EBIT). Dengan kata lain, DFL merupakan presentase perubahan EBIT yang menyebabkan perubahan pada EPS. Dengan demikian DFL merupakan ukuran kuantitatif dari sensitivitas EPS perusahaan akibat perusahaan dalam laba operasi perusahaan (EBIT). Rumus *Degree of Financial Leverage* (DFL) adalah sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\%E}{EB}$$

Sumber: Sawir (2008)

Debt Ratio (DR)

Debt Ratio (DR) adalah sebuah rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh utang. Rasio ini juga sangat penting untuk melihat *solvabilitas* perusahaan. *Solvabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan segala kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai DR mengindakasikan :

a. Semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh utang.

b. Semakin kecil jumlah aset yang dibiayai oleh modal.

c. Semakin tinggi resiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjang.

d. Semakin tinggi biaya bunga utang yang harus ditanggung perusahaan.

Menurut Sawir (2008) Debt Ratio merupakan rasio yang memperlihatkan proposi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh

kekayaan yang dimiliki. Rumus *Debt Ratio* (DR) adalah sebagai berikut:

$$DR = \frac{T}{}$$

Sumber: Sawir (2008)

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut :

$$\frac{g}{as}$$

Sumber: Sawir (2008)

Time Interest Earned Ratio (TIER)

Time Interest Earned Ratio (TIER) merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan biaya bunga, dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga utang jangka panjang. Sawir (2008) mengatakan bahwa, Rasio ini juga disebut dengan rasio penutupan (*coverage ratio*), yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman. Rumus *Time Interest Earned Ratio* (TIER) adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Pajak}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Sumber: Sawir (2008)

Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Firm Size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Rumus *Firm Size* adalah sebagai berikut:

Sumber: Djakman dan Ikhtiari (2013)

Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Definisi lain peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Besaran ini mengukur sejauh mana laba

per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Rumus *Growth opportunity* adalah sebagai berikut:

Sumber: Djakman dan Ikhtiari (2013)

Profitabilitas

Rasio *Profitabilitas* adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan. Rasio *profitabilitas* merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh dana yang dimiliki untuk

mendapatkan keuntungan maksimal.Rumus *Profitabilitas*adalah sebagai berikut:

ROE

Sumber: Sawir (2008)

Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013) Hipotesis penelitian merupakan dugaan sementara yang digunakan sebelum dilakukannya penelitian. Mengacu pada permasalahan pokok yang dikemukakan sebelumnya, sebagai jawaban sementara yang dapat penulis simpulkan adalah :

perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_6 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_7 :*Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_8 : *Financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilita*s perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_9 : *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas* perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_{10} : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas* perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_{11} : *Financial Leverage, Firm Size, Growth Opportunity* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *profitabilitas* pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_{12} : *Financial leverge, Firm Size dan growth opportunity* secara bersama-sama

H_1 : *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_2 : *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_3 : *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_4 : *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

H_5 : *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

Populasi dan Sampel

Di Indonesia ada 14 perusahaan sektor asuransi jasa yang tercata di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi jasa yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Setiap laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh auditor Independen pada Tahun 2013-2017 selama 5 tahun.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel secara sengaja yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu, dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian dengan kriteria 12 perusahaan asuransi jasa yang memiliki laporan keuangan lengkap di Bursa Efek Indonesia.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi pustaka untuk mendapatkan data kuantitatif laporan keuangan perusahaan asuransi

jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Metode dokumentasi

Adalah suatu metode pengumpulan data yang tercantum dalam IDX berupa laporan keuangan perusahaan periode 2013-2017, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada periode tahun 2013-2017 dan melalui akses internet pada masing masing website resmi perusahaan.

2. Studi Pustaka

Adalah suatu metode yang diperoleh dari literatur, jurnal, artikel dan penelitian terdahulu. Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literatur-literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan penelitian.

Statistik Deskriptif

Sampel dalam penilitan ini adalah 12 perusahaan asuransi jasa yang memiliki laporan lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan sistem *pooled data cross sectional* yaitu dengan menggabungkan data *cross section* dan *time series* selama 5 tahun.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DFL	60	,70	1,62	,9215	,14509
DR	60	,10	1,00	,5382	,20765
DER	60	,14	6,91	1,5503	1,40256
TIER	60	,09	2,10	,4883	,45086
Ukuran Perusahaan	60	12,00	27,00	19,8167	4,93514
Growth Opportunity	60	-,45	,80	,1727	,18333
Profitabilitas	60	,01	,65	,1277	,09035
Nilai Perusahaan	60	,60	8,55	3,3385	1,99911
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah responden (N) sebanyak 60 dan didapatkan informasi sebagai berikut:

1. *Degree Of Financial Leverage* (DFL) sebagai variabel independen mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar 0,70 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 1,62, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 0,92 dengan standar devisiasi sebesar 0,14.
2. *Debt Ratio* (DR) sebagai variabel independen mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar 0,10 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 1,00, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 0,53 dengan standar devisiasi sebesar 0,20
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar 0,14 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 6,91, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 1,55 dengan standar devisiasi sebesar 1,40.
4. *Time Interest Earned Ratio* (TIER) sebagai variabel independen mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar 0,09 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 2,10, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 0,48 dengan standar devisiasi sebesar 0,45.
5. Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar 12,00 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 27,00, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 19,81 dengan standar devisiasi sebesar 4,93.
6. *Growth Opportunity* sebagai variabel independen mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar -0,45 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 0,80, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 0,17 dengan standar devisiasi sebesar 0,18.
7. *Profitabilitas* mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar 0,01 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 0,65, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 0,12 dengan standar devisiasi sebesar 0,09.
8. Nilai Perusahaan mempunyai nilai terkecil (Minimum) sebesar 0,60 sedangkan nilai terbesarnya (Maximum) adalah 8,55, nilai rata rata (Mean) diketahui sebesar 3,33 dengan standar devisiasi sebesar 1,99.

Dari rincian informasi pada tabel 4.1 data statistik deskriptif dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian, baik variabel dependen, variabel independen, maupun variabel intervening dengan nilaiminimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi terdistribusi secara normal.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan pengujian asumsi-asumsi statistik yang harus dipenuhi dalam melakukan analisis *regresi linear* berganda di mana pengujian ini dilakukan sebelum melakukan pengujian hipotesis. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang dilakukan terdiri dari uji *normalitas*, uji *multikolonieritas*, uji *heteroskedastisitas* dan uji *autokorelasi*.

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil Uji Normalitas dengan alat bantu program SPSS 22, berikut adalah tabel hasil yang diperoleh dengan rincian data dari perhitungan Uji *Kolmogorov Smirnov* :

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,07819135
Most Extreme Differences	Absolute	,147
	Positive	,147
	Negative	-,123
Kolmogorov-Smirnov Z		1,136
Asymp. Sig. (2-tailed)		,152

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0.152. Karena nilai signifikasi lebih besar dari 0,05 (0,152 > 0,05) maka nilai residual tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal dan model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara satu atau semua variabel bebas (*Independen*t). Ada tidaknya masalah Multikolinearitas dalam regresi dapat dilihat dengan nilai *Variace Inflactor Factor* (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih dari 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa data bebas dari gejala *Multikolinearitas.*

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolonearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,836	1,939		,947	,348		
	DFL	-,458	1,824	-,033	-,251	,803	,772	1,296
	DR	-3,724	1,649	-,387	-2,259	,028	,461	2,167
	DER	-,265	,260	-,186	-1,019	,313	,407	2,459
	TIER	,180	,602	,041	,299	,766	,734	1,363
	Ukuran Perusahaan	,155	,054	,383	2,888	,006	,768	1,302
	Growth Opportunity	,375	1,357	,034	,276	,784	,874	1,144
	Profitabilitas	8,699	2,974	,393	2,925	,005	,749	1,335

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada tabel 4.3 didapatkan informasi sebagai berikut :

1. Nilai VIF untuk variabel DFL sebesar 1,296< 10 dan nilai Toleransi sebesar 0,772> 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas.
2. Nilai VIF untuk variabel DR sebesar 2,167< 10 dan nilai Toleransi sebesar 0,461> 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas.
3. Nilai VIF untuk variabel DER sebesar 2,459< 10 dan nilai Toleransi sebesar 0,407> 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas.
4. Nilai VIF untuk variabel TIER sebesar 1,363< 10 dan nilai Toleransi sebesar 0,734> 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas.
5. Nilai VIF untuk variabel Ukuran Perusahaan sebesar 1,302< 10 dan nilai Toleransi sebesar0,768> 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas.
6. Nilai VIF untuk variabel *Growth Opportunuty*sebesar 1,144< 10 dan nilai Toleransi sebesar 0,874> 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas.

7. Nilai VIF untuk variabel Profitabilitas sebesar 1,135< 10 dan nilai Toleransi sebesar 0,749> 0,10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya di mana model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian pada penelitian ini menggunakan *uji glejser*. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresi antara variabel bebas (*independent*) dengan absolute residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Glejser

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,836	1,939		,947	,348		
	DFL	-,458	1,824	-,033	-,251	,803	,772	1,296
	DR	-3,724	1,649	-,387	-2,259	,028	,461	2,167
	DER	-,265	,260	-,186	-1,019	,313	,407	2,459
	TIER	,180	,602	,041	,299	,766	,734	1,363
	Ukuran Perusahaan	,155	,054	,383	2,888	,006	,768	1,302
	Growth Opportunity	,375	1,357	,034	,276	,784	,874	1,144
	Profitabilitas	8,699	2,974	,393	2,925	,005	,749	1,335

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan hasil heteroskedastisitas pada tabel 4.3 diperoleh hasil sig DFL = 0,803 > 0,05; nilai sig DR = 0,028 > 0,05; nilai sig DER = 0,313 > 0,05; nilai sig TIER = 0,766 > 0,05; nilai sig Ukuran Perusahaan 0,006 < 0,05; nilai sig Growth Opportunity 0,784 > 0,05. Maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini variabel DFL, DR, DER, TIER dan Growth Opportunity tidak terjadi Heteroskedasitisitas, namun variabel Ukuran Perusahaan mengalami Heteroskedastisitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bernilai baik dan ideal untuk dilakukan penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah uji untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel gangguan sehingga penaksir tidak lagi efisien baik dalam model sampel kecil maupun dalam sampel besar. Salah satu cara untuk menguji Autokorelasi adalah dengan percobaan Durbin-Watson dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari (4-dL) maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat Autokorelasi.
2. Jika d terletak antara dU dan (4-dU), maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada Autokorelasi.
3. Jika d terletak antara dL dan dU atau di antara (4-dU) dan (4-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,544[a]	,296	,202	1,78611	,822

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, DFL, TIER, Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan, DR, DER

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4.5 diperoleh hasil nilai *Durbin-Watson* pada penelitian ini sebesar 0,822. Untuk nilai dL sebesar 1,40832 dan dU sebesar 1,76711 dengan signifikasi 0,05 (5%) , Jumlah Sampel N = 60 serta nilai (4-dL) = 2,59168 dan (4-dU) = 2,23289 sehingga nilai d (Durbin-Watson) terletak di antara dU dan (6-dU). Sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji *Durbin-Watson* (*DW Test*) maka hasil pengujian tidak terjadi autokorelasi dan model regresi memenuhi.

Uji Koefisien Determinal (R^2) Sub Struktur I

Analisis R^2 (R Square) atau koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Sub Struktur I

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,425[a]	,181	,088	1,90920

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, TIER, DR, DFL, Ukuran Perusahaan, DER

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas menunjukkan besarnya R Square ($R^{2)}$ digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel DFL, DR, DER, TIER, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan tabel diatas nilai R Square (R^2) menunjukkan angka 0,181 x 100% = 18,1%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel Independen DFL, DR, DER, TIER, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* terhadap Variabel Dependen (Y^1) Nilai Perusahaan sebesar 18,1% sedangkan 81,9% dipengaruhi faktor lain.

Uji Parsial (Uji t) Sub Struktur I

Uji parsial adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial.

Tabel 4.7
Hasil Uji Parsial (Uji t) Sub Struktur I

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,684	2,072		,813	,420
	DFL	,586	1,912	,043	,306	,760
	DR	-3,251	1,754	-,338	-1,854	,069
	DER	-,020	,263	-,014	-,076	,940
	TIER	,660	,619	,149	1,066	,291
	Ukuran Perusahaan	,131	,057	,323	2,305	,025
	Growth Opportunity	-,124	1,439	-,011	-,086	,932

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa hasil uji signifikansi parsial atau t *test* untuk Sub. Struktur I dengan tingkat kepercayaan 95% (α = 0,05)menghasilkan nilai t hitung masing-masing variabel. Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4.7 didapatkan informasi sebagai berikut :

1. Pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil olah data pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} = 0,306 < t_{tabel} 2,005, nilai signifikan sebesar 0,760 > 0,05 dan nilai β sebesar 0,586. Hal tersebut berarti *Degree of Financial Leverage* (DFL) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil olah data pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} = -1,854 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,069 > 0,05 dan nilai β sebesar -3,251. Hal tersebut berarti *Debt Ratio* (DR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil olah data pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} = -0,076 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,940 > 0,05 dan nilai β sebesar -0,020. Hal tersebut berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh *Time Interest Earned Ratio* (TIER) terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil olah data pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} = 1,066 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,291 > 0,05 dan nilai β sebesar 0,660. Hal tersebut berarti *Time Interest Earned Ratio* (TIER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil olah data pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} = 2,305 > t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,025 > 0,05 dan nilai β sebesar 0,131. Hal tersebut berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil olah data pada tabel 4.7 diperoleh nilai t_{hitung} -0,086 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,932 > 0,05 dan nilai β sebesar -0,124. Hal tersebut berarti *Growth Opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinal (R2) Sub Struktur II

Berikut adalah Tabel Hasil Uji Koefesien Determinasi (R^2) :

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefesien Determinasi (R^2) Sub Struktur II

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,501[a]	,251	,166	,08250

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, TIER, DR, DFL, Ukuran Perusahaan, DER

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas menunjukkan besarnya R Square ($R^{2)}$ digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel DFL, DR, DER, TIER, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* terhadap *Profitabilitas* (ROE). Berdasarkan tabel diatas nilai R Square (R^2) menunjukkan angka 0,251 x 100% = 25,1%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel Independen DFL, DR, DER, TIER, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* terhadap Variabel Dependen (Y^2) Profitabilitas (ROE) sebesar 25,1% sedangkan 74,9% dipengaruhi faktor lain.

Uji Parsial (Uji t) Sub Struktur II

Berikut adalah Tabel Hasil Uji Parsial (Uji t) :

Tabel 4.9
Hasil Uji Parsial (Uji t) Sub Struktur II

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,017	,090		-,194	,847
	DFL	,120	,083	,193	1,453	,152
	DR	,054	,076	,125	,717	,476
	DER	,028	,011	,437	2,478	,016
	TIER	,055	,027	,276	2,063	,044
	Ukuran Perusahaan	-,003	,002	-,153	-1,143	,258
	Growth Opportunity	-,057	,062	-,116	-,922	,361

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa hasil uji signifikansi parsial atau t *test* untuk Sub. Struktur I dengan tingkat kepercayaan 95% (α = 0,05)menghasilkan nilai t hitung masing-masing variabel. Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4.9 didapatkan informasi sebagai berikut :

1. Pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) terhadap Profitabilitas (ROE). Dari hasil olah data pada tabel 4.9 diperoleh nilai t_{hitung} = 1,453 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,152 > 0,05 dan nilai β sebesar 0,120. Hal tersebut berarti *Degree of Financial Leverage* (DFL) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE).
2. Pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap Profitabilitas (ROE). Dari hasil olah data pada tabel 4.9 diperoleh t_{hitung} = 0,717 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,476 > 0,05 dan nilai β sebesar 0,054. Hal tersebut berarti *Debt Ratio* (DR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE).
3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Profitabilitas (ROE). Dari hasil olah data pada tabel 4.9 diperoleh nilai t_{hitung} = 2,478 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,016 > 0,05 dan nilai β sebesar 0,028. Hal tersebut berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE).
4. Pengaruh *Time Interest Earned Ratio* (TIER) terhadap Profitabilitas (ROE). Dari hasil olah data pada tabel 4.9 diperoleh nilai t_{hitung} = 2,063 > t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,044 > 0,05 dan nilai β sebesar 0,055. Hal tersebut berarti *Time Interest Earned Ratio* (TIER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE).
5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas (ROE). Dari hasil olah data pada tabel 4.9 diperoleh nilai t_{hitung} = -1,143 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,258 > 0,05 dan nilai β sebesar -0,003. Hal tersebut berarti Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROE).
6. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Profitabilitas (ROE). Dari hasil olah data pada tabel 4.9 diperoleh nilai t_{hitung} = -0.922 < t_{tabel} = 2,005, nilai signifikan sebesar 0,361 > 0,05 dan nilai β sebesar -0,057. Hal tersebut berarti*Growth Opportunity* tidakberpengaruh terhadap Profitabilitas (ROE).

Uji Koefisien Determinal (R2) Sub Struktur III

Berikut adalah Tabel Hasil Uji Koefesien Determinasi (R^2) :

Tabel 4.11

Hasil Uji Parsial (Uji t) Sub Struktur III

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2,797	,445		6,290
	Profitabilitas	4,240	2,851	,192	1,487

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat bahwa hasil uji signifikansi parsial atau t *test* untuk Sub. Struktur I dengan tingkat kepercayaan 95% (α = 0,05)menghasilkan nilai t hitung masing-masing variabel. Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4.11 didapatkan informasi sebagai berikut :

1. Pengaruh *Profitabilitas* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil olah data pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} = 1,287 < t_{tabel} = 2,001, nilai signifikan sebesar 0,142 > 0,05 dan nilai β sebesar 4,240. Hal tersebut berarti *Profitabilitas* (ROE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Berikut adalah tabel hasil uji simultan (uji f) :

Tabel 4.12

Hasil Uji Signifikansi Simultan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,121	6	,020	2,962	,014[b]
	Residual	,361	53	,007		
	Total	,482	59			

a. Dependent Variable: Profitabilitas

b. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, TIER, DR, DFL, Ukuran Perusahaan, DER

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Pada Tabel 4.12. dapat dilihat bahwa hasil uji ANOVA atau F *test* menghasilkan nilai F hitung sebesar 2,962 lebih besar dari F tabel sebesar 2,26, dengan tingkat signifikansi 0,14diatas 0,05, maka H_0 dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Independen DFL, DR, DER, TIER, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* secara simultan berpengaruh signifikan dan positif terhadap terhadap nilai perusahaan.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Suatu teknik pengembangan dari regresi linier ganda.Teknik ini digunakan untuk menguji besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel X_1 X_2 dan X_3 terhadap Y serta dampaknya terhadap Z.

Koefisien Jalur Model Struktur I

Berikut adalah Tabel Hasil Koefisien Jalur Model Struktur I :

Tabel 4.13

Koefisien Jalur (Path Analysis) Model Struktur I

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,501[a]	,251	,166	,08250

a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, TIER, DR, DFL, Ukuran Perusahaan, DER

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4.13 di atas menunjukkan besarnya nilai R Square (R^2) yaitu sebesar 0,251, hal ini menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh X_1, X_2, dan X_3, terhadap Z adalah sebesar 25,1% sementara sisanya 74,9% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dirumuskan dalam penelitian. Sementara itu, untuk nilai e1 dapat dicari dengan rumus e1 = $\sqrt{(1-0{,}251)}$ = 0,8654.

Tabel 4.14

Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*) Model Struktur I

Coefficients[a]

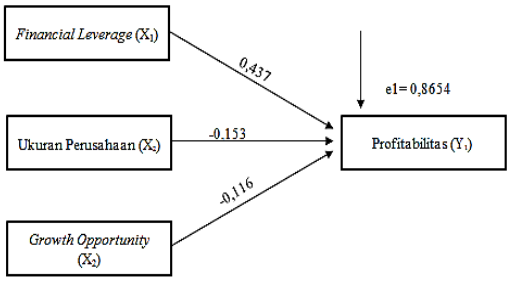
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,017	,090		-,194	,847
	DFL	,120	,083	,193	1,453	,152
	DR	,054	,076	,125	,717	,476
	DER	,028	,011	,437	2,478	,016
	TIER	,055	,027	,276	2,063	,044
	Ukuran Perusahaan	-,003	,002	-,153	-1,143	,258
	Growth Opportunity	-,057	,062	-,116	-,922	,361

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4.14 diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari DER (X1) sebesar 0,016, nilainya lebih besar daripada 0,05, kemudian Ukuran Perusahaan (X2) sebesar 0,258 dan *Growth Opportunity* (X3) sebesar 0,361 nilainya lebih besar dari pada 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa Regresi Model I , yakni variabel X_1, X_2 dan X_3 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y_1. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur I sebagai berikut :

Gambar 4.1
Diagram Jalur Model Struktur I



Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Koefisien Jalur Model Struktur II

Berikut adalah Tabel Hasil Koefisien Jalur Model Struktur II :

Tabel 4.15
Koefisien Jalur (Path Analysis) Model Struktur II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,544[a]	,296	,202	1,78611

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4.15 di atas menunjukkan besarnya nilai R Square (R^2) yaitu sebesar 0,296, hal ini menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh X_1, X_2, X_3, dan Y_1, terhadap Y_2adalah sebesar 29,6% sementara sisanya 70,4% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dirumuskan dalam penelitian. Sementara itu, untuk nilai e2 dapat dicari dengan rumus e2 = $\sqrt{(1-0{,}296)}$ = 0,8390

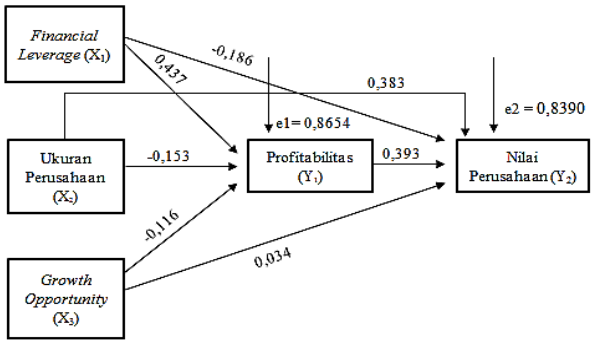
Tabel 4.16
Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*) Model Struktur II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,836	1,939		,947	,348
	DFL	-,458	1,824	-,033	-,251	,803
	DR	-3,724	1,649	-,387	-2,259	,028
	DER	-,265	,260	-,186	-1,019	,313
	TIER	,180	,602	,041	,299	,766
	Ukuran Perusahaan	,155	,054	,383	2,888	,006
	Growth Opportunity	,375	1,357	,034	,276	,784
	Profitabilitas	8,699	2,974	,393	2,925	,005

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4.16 diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari DER (X1) sebesar 0,313, nilainya lebih besar daripada 0,05, Ukuran Perusahaan (X2) sebesar 0,006 nilainya lebih kecil daripada 0,05, *Growth Opportunity* (X3) sebesar 0,784 nilainya lebih besar dari pada 0,05 dan *Profitabilitas* (ROE)sebesar 0,005 nilainya lebih kecil daripada 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa Regresi Model II , yakni variabel X_1 dan X_3 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y_2sedangkan X_2 dan Y_1 berpengaruh signifikan terhadap Y_2. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur I sebagai berikut :

Gambar 4.2
Diagram Jalur Model Struktur II

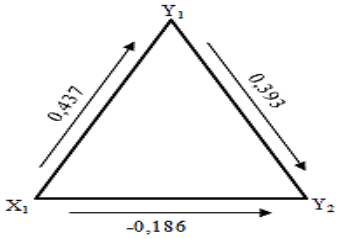


Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 22, 2018

Analisis Sobel Test

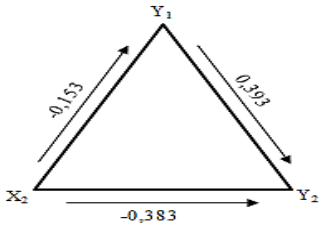
Uji dapat dilakukan dengan menguji pengaruh tidak langsung variabel independen dengan varibel dependen melalui variabel intervening. Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z dihitung dengan cara mengalihkan unstandardized nilai koefisien regresi X→Y1 (a) dengan nilai unstandardized koefisien regresi Y1→Y2 (b) atau ab.

Uji Sobel Test Financial Leverage melalui Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan



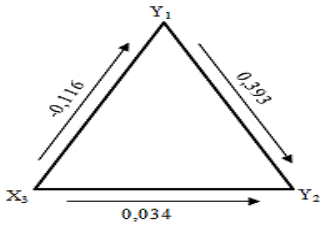
Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa nilai X_1 ke Y_1 = 0,437 (a1) kemudian nilai Y_1 ke Y_2 = 0,393 (b1). Maka nilai a1 x b1 = 0,136 dan pengaruh nilai langsung X_1 ke Y_2 = -0,186. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai 0,136 > -0,186 yang berarti bahwa terjadi pengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

Uji Sobel Test Ukuran Perusahaan melalui Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan



Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa nilai X_2 ke Y_1 = -0,153 (a2) kemudian nilai Y_1 ke Y_2 = 0,393 (b2). Maka nilai a2 x b2 = -0,060 dan pengaruh nilai langsung X_2 ke Y_2 = 0,383. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai -0,060 < 0,383 yang berarti bahwa terjadi pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Uji Sobel Test Ukuran Perusahaan melalui Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan



Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa nilai X_3 ke Y_1 = -0,116 (a3) kemudian nilai Y_1 ke Y_2 = 0,393 (b3). Maka nilai a3 x b3 = -0,045 dan pengaruh nilai langsung X_3 ke Y_2 = 0,034. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai -0,045 < 0,034 yang berarti bahwa terjadi pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya mengenai analisis pengaruh *financial leverage*, ukuran perusahaan, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017, maka dapat disimpulkan hasil analisis sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis uji statistik dengan pembuktian hipotesis, ternyata terdapat hasil yang menunjukkan bahwa *financial leverage* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Asuransi Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Berdasarkan hasil analisis uji statistik dengan pembuktian hipotesis, ternyata terdapat hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Asuransi Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Berdasarkan hasil analisis diatas pengaruh *financial leverage,* ukuran perusahaan, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas* (ROE) menunjukkan hasil bahwa secara tidak langsung dan signifikan *financial leverage,* ukuran perusahaan, *growth opportunity* mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Asuransi Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Berdasarkan hasil uji statistik dengan pembuktian hipotesis, ternyata terdapat hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Asuransi Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

1. Untuk menjamin kontunitas perusahaan, maka sebaiknya perusahaan meningkatkan modal perusahaan, hal tersebut dimaksudkan untuk mengurangi beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan.
2. Perusahaan sebaiknya mengurangi penggunaan modal pinjaman (utang), sehingga dapat meningkatkan laba operasional yang hendak dicapai oleh perusahaan.
3. Sebaiknya dilakukan penelitian lebih lanjut terhadap penelitian yang berkaitan dengan *financial leverage*, ukuran perusahaan, *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan beberapa variabel lain.
4. Bagi manajemen perusahaan diharapkan agar mampu mempertimbangkan dengan baik penggunaan hutang dalam perusahaan karena dapat berpengaruh buruk pada nilai perusahaan itu sendiri apabila penggunaanya berlebihan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu penelitian ini hanya meneliti sebagian variabel-variabel yang termasuk komponen dari rasio *financial leverage*, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* sehingga agar lebih membuktikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat digunakan variabel-variabel lain

DAFTAR PUSTAKA

Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Uerusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.

Astuti. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Size, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Bank. Jurnal Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Panjajaran. Bandung.

Ayu Indah Sari Rosiana dan Maswar Patuh Priyadi. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi. 2016. STIESIA. Surabaya.

Bestivano, Wildham. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Perataan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang, Vol. 1 No. 1 Januari 2013.

Bringham & Houston. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Jakarta :
Salemba Empat.

Ekawati Ludijanto Shella, Siti Ragil Handayani, dan Raden Rustam Hidayat. 2014. Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Jurnal Akuntansi. Universitas Brawijaya Malang. Malang.

Eka Selfiana Kiki dan Fidiana. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. Jurnal Akuntansi. STIESIA. Surabaya.

Fahmi, I. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.

Ghozali, I. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi ke 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hamid Abdul dan Bertilia Lina Kusrina. 2015. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Return On Equity (ROE) Dan Earning Per Share (EPS) Pada Sektor Industri Dasar KimiaYang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi. Universitas Gunadarma. Depok.

Hanafi. 2004. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE UGM. Yogyakarta.

Irawati, Susan. 2006. Manajemen Keuangan. Bandung: Pustaka.

Kasmir. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : Rajawali Pers.

Kurniawati Dini, M.G. Wi Endang N.P, dan Nila Firdausi Nuzula. 2015. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas. Jurnal. Universitas Brawijaya Malang. Malang.

Martono dan Agus Harjito. 2008. Manajemen Keuangan. edisi pertama. cetakan ketujuh. Penerbit : Ekonesia. Yogyakarta.

Masita, Dewi Dian. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Akuntansi. Universitas Lambung Mangkurat. Banjarmasin.

Munawir, S. 2007. Analisis Laporan Keuangan. Edisi ke Empat.Yogyakarta : Liberty.

Sartono, Agus. 2008. Manajemen keuangan teori, dan aplikasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Suffah Roviqotus, Akhmad Riduan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. STIESIA. Surabaya.

Sukarno Lukman, Hening Widi Oetomo. Pengaruh Operating Dan Financial Leverage Terhdadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. STIESIA. Surabaya.

Sutrisno. 2003. Manajemen Keuangan. Teori, Konsep dan Aplikasi. edisi pertama. cetakan ketiga. Penerbit : Ekonisia. Yogyakarta.

Tayyaba Khushbakt. 2013. "Leverage"- An Analysis and Its Impact On Profitability With Reference to Selected Oil and Gas Companies. University of Gujrat. Pakistan.

Uji Autokorelasi, SPSS Indonesia olah data statistic. *(https://www.spssindonesia.com/2014/02/uji-autokorelasi-dengan-durbin-watson.html),* diaksespada tanggal 28 Agustus 2018, jam 19.00.

Uji Heteroskedastisitas, SPSS Indonesia olah data statistic. *(https://www.spssindonesia.com/2014/02/uji-heteroskedastisitas-glejser-spss.html),* diaksespada tanggal 28 Agustus 2018, jam 21.00

Uji Jalur (Path Analysis), SPSS Indonesia olah data statistic. *(https://www.spssindonesia.c*

om/2017/03/cara-uji-analisis-jalur-path-analysis.html), diaksespada tanggal 28 Agustus 2018, jam 21.00

Uji Normalitas, SPSS Indonesia olah data statistic. (https://www.spssindonesia.com/2014/01/uji-normalitas-kolmogorov-smirnov-spss.html), diaksespada tanggal 28 Agustus 2018, jam 21.00

Uji Multikolinieritas, SPSS Indonesia olah data statistic. (https://www.spssindonesia.com/2014/02/uji-multikolonieritas-dengan-melihat.html), diaksespada tanggal 21 Agustus 2018, jam 20.00.