

**FAKTOR – FAKTOR YANG BERPENGARUH  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**  
*(Case Study at Manufacturing Companies Industry Basic Chemistry and  
the period 2011 – 2015 )*

**Rikma Sisnia Fatma Putri,<sup>1)</sup> Patricia Dhiana Paramita<sup>2)</sup> Hartono<sup>3)</sup>**

<sup>1)</sup>Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas  
Pandanaran Semarang <sup>2)3)</sup> Dosen Jurusan Akuntansi fakultas Ekonomika  
dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

***ABSTRACT***

*The value of the company is the site of production activities and gatherings of all factors of production. This research aims to analyze the influence of the profitability, capital structure, and firm size against the value of the company by the company's performance as an intervening variable. The population in this research totalled 58 companies. The selection of samples is done by the method of purposive sampling, so that generated 20 manufacturing companies Industry Basic chemistry and the period 2011 – 2015. This analysisis metode used panel data regression.*

*The results of this research that 1) profitability, capital structure, and size of the company influential positively and significantly to financial performance, 2) profitability was negative and not significant effect to the value of the company, 3) the capital structure and size of the company's was negative effect and significantly to the values of the company, 4) a positive and significant effect against the value of the company's financial performance,5) financial performance mediate the influence the profitability of companies, 6) financial performance does not mediate the influence of the capital structure and size of the company's againts the value of the company.*

***Key words: Profitabilias, capital structure, the size of the company, financial performance, and the value of the company.***

## PENDAHULUAN

Perusahaan adalah tempat terjadinya kegiatan produksi dan berkumpulnya semua faktor produksi. Perusahaan yang sudah *go public* adalah suatu perusahaan yang telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Carningsih, 2012).

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 (Mawar,dkk; 2015). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik saham akan meningkat (Isabella dan A.A Gde, 2017).

Terdapat dua faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan baik internal maupun eksternal. Faktor internal bersifat *controllable* artinya dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kinerja perusahaan, keputusan keuangan, struktur modal, biaya ekuitas, dan faktor lainnya. Sedangkan faktor eksternal dapat berupa tingkat suku bunga, fluktuasi nilai

valas, dan keadaan pasar modal. Beberapa variabel tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang didapat hingga kini masih tidak konsisten (Santika dan Kusuma, 2012)

Sebagai salah satu contoh fenomena pengaruh nilai perusahaan bersumber dari [tribunnews.com](http://tribunnews.com) 2015, Menurut Analis PT Pefindo Guntur Tri Hariyanto, pada tahun ini praktis semua sektor mengalami penurunan nilai perusahaan, terlihat pada semua indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia yang mengalami pertumbuhan negatif. Menurut Guntur, saham – saham yang melemah cukup dalam sejak awal 2015 hingga Desember diantaranya saham pertambangan seperti PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), dan lain-lainnya."Selain itu saham-saham *consumer goods* juga melemah seperti SIMP (Salim Ivomas Pratama), kemudian saham bank seperti BTPN (Bank Tabungan Pensiunan Nasional), BNGA (CIMB Niaga)," ucap Guntur. Tercatat saham PT Salim Ivomas Pratama pada 5 Januari di level Rp 730 per saham, sedangkan pada 21 Desember melemah di posisi Rp 332 per saham, alhasil selama periode tersebut telah merosot Rp 398 per saham. Kemudian

saham Bank Tabungan Pensiunan Nasional, pada 5 Januari di level Rp 3.985 per saham, sementara pada 21 Desember sudah di level Rp 2.490 per saham, sehingga saham BTPN telah tergerus Rp 1.495 per saham.

Dari fenomena di atas dapat disimpulkan bahwa suatu perusahaan harus berusaha menjaga nilai perusahaan yang dicerminkan oleh kinerja keuangan perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, antara lain: profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan aset maupun laba bagi modal sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan antara lain dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwijayanti, dkk. (2011) menunjukkan bahwa ROA dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham untuk periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ayu (2015)

dalam penelitiannya menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi menemukan bukti empiris bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Carningsih (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Iriena (2012) pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan. Namun, hasil berbeda terdapat pada penelitian Isabela dan A.A Gde (2015) yang memberikan bukti empiris bahwa struktur modal dalam penelitian mengukur besarnya nilai perusahaan ternyata tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dimana hasil dari penelitian Isabela dan Satia (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan, jumlah tenaga kerja, dan sebagainya. Ukuran perusahaan turut menentukan nilai

perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimal, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dinilai mempengaruhi nilai perusahaan (Mawar dkk, 2015). Hasil berbeda pada penelitian Iriena (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Agensi**

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai prinsipal memberikan kewenangan kepada pihak lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dalam hubungannya dengan pendelegasian beberapa pengambilan keputusan yang baik bagi kepentingan prinsipal (Amaliah, 2013).

Terdapat asumsi dalam teori keagenan bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik

kepentingan antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal memiliki motivasi untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat, sementara agen memiliki motivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya.

### **Teori Sinyal**

Teori Sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Setiap perusahaan yang sudah *go public* diharuskan melakukan publikasi laporan keuangan audit dan memberikan informasi ke pasar. Pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal baik atau buruk. Jika sinyal manajemen mengindikasikan kabar baik, maka dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, jika sinyal manajemen mengindikasikan kabar buruk dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan.

### **Teori Modigliani dan Miller**

Teori struktur modal modern dimulai oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958. Teori tersebut lebih dikenal dengan teori MM.

Teori MM mengemukakan bahwa dengan asumsi *perfect capital market*, struktur modal yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar adalah nilai yang berlaku dipasaran. Menurut Alfredo (2012) nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Anthony dan Nanik, 2015).

PBV atau *Price to Book Value* adalah salah satu cara mengukur nilai suatu saham, apakah murah atau mahal. *Price to Book Value* atau dalam bahasa Indonesia disebut dengan Rasio Harga terhadap Nilai Buku yang disingkat dengan PBV adalah rasio valuasi investasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio PBV ini menunjukkan berapa banyak

pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat menggunakan tolok ukur seperti rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan pada laporan keuangan. Penilaian kinerja bertujuan untuk menentukan efektivitas operasi perusahaan.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap *review data*, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada periode tertentu.

Dalam penelitian ini digunakan *Return on equity* (ROE) dalam menganalisis data kinerja keuangan perusahaan. *Return on equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net*

worth) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan aset maupun laba bagi modal sendiri.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang penting bagi kelangsungan suatu perusahaan. Ketika perusahaan berada dalam keadaan menguntungkan maka akan dengan mudah perusahaan menarik modal dari luar. Oleh karena itu, para kreditur, pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan akan berupaya keras untuk terus menaikkan keuntungan perusahaan.

Menurut Mawardi (2015) indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan salah satunya adalah *Return On Asset* (ROA), rasio ini dapat menginformasikan kepada investor seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba.

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang

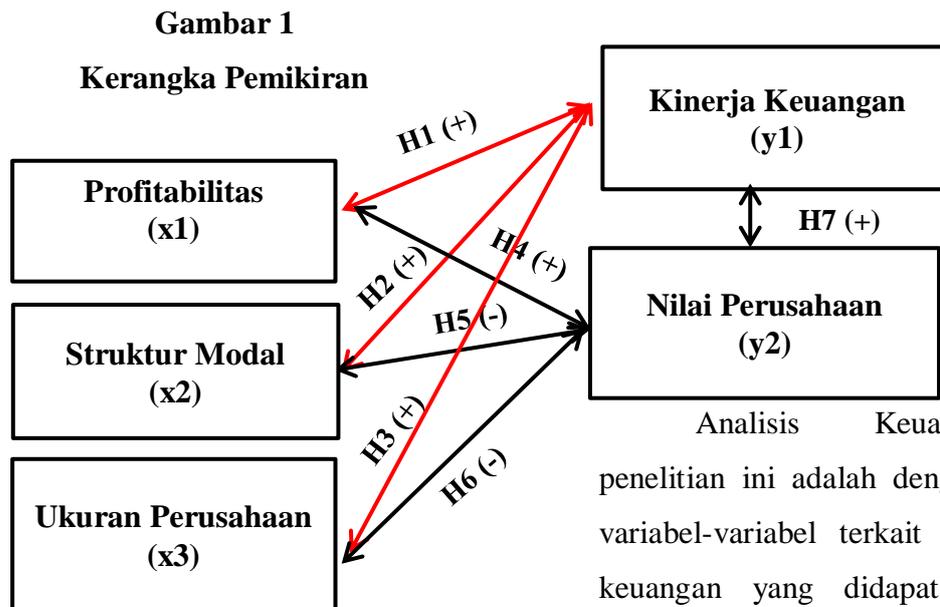
usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini digunakan rasio total hutang terhadap modal atau *Debt to Equity Ratio* (DER).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan, jumlah tenaga kerja, dan sebagainya. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural.



Sumber : Penelitian terdahulu diolah, 2018

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 58 perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 20 perusahaan dengan periode waktu 5 tahun (2011 – 2015) jadi sampel yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah 100 perusahaan.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis keuangan, kemudian uji asumsi klasik (normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas), analisis Regresi Linear Bertahap, *goodness of fit* (uji t dan uji  $R^2$ ) serta path analysis.

Analisis Keuangan dalam penelitian ini adalah dengan menghitung variabel-variabel terkait dengan laporan keuangan yang didapat dari Laporan Keuangan 20 Perusahaan Manufaktur dengan Subsektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di pada periode 2011-2015.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

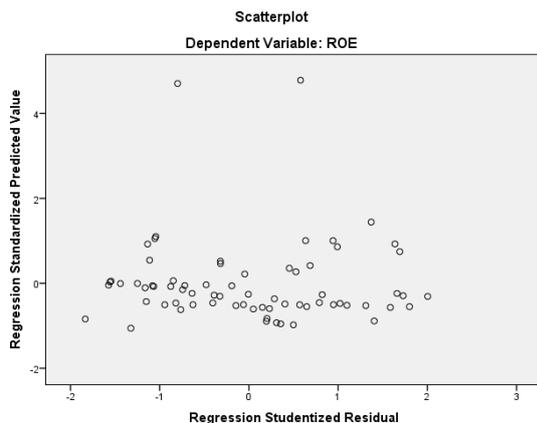
### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atau tidak (Iriena, 2012), sebab penelitian yang baik adalah yang memiliki data terdistribusi normal. Pada penelitian ini menguji data normalitas menggunakan scatterplot. Uji normalitas dalam penelitian ini terdiri dari Uji normalitas step 1 dan step 2,

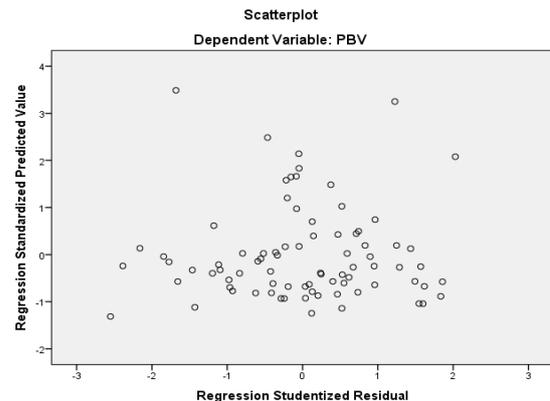
dimana pada step 1 pengujian dilakukan pada variabel independen profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (X3) terhadap variabel dependen kinerja keuangan (Y1). Sedangkan pada step 2 pengujian dilakukan pada variabel independen profitabilitas (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3), dan kinerja keuangan (Y1) terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y2).

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas Step 1**



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

**Gambar 3**  
**Hasil Uji Normalitas Step 2**



Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan dari hasil uji normalitas step 1 dan step 2 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan titik – titik atau data menyebar mengikuti garis normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas dengan variabel terikat. Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal atau nilai korelasinya sama dengan nol.

Model regresi yang baik adalah yang terhindar dari multikolinearitas. Sebab apabila terjadi multikolinearitas, kemungkinan akan terjadi regresi lancung dimana  $R^2$  menjadi terlampau tinggi dengan sedikit

variabel yang signifikan. Uji Multikolinearitas dalam penelitian ini terdiri dari step 1 dan step 2. Dimana hasil uji multikolinearitas step 1 merupakan pengujian variabel independen profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (X3) terhadap variabel dependen kinerja keuangan (Y1). Sedangkan pada step 2 pengujian dilakukan pada variabel independen profitabilitas (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3), dan kinerja keuangan (Y1) terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y2).

**Tabel 1**  
**Hasul Uji Multikolinearitas Step 1**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error					
1 (Constant)	.526	.496		1.060	.293		
ROA	.016	.016	-.122	1.023	.310	.941	1.062
DER	.010	.005	-.242	1.971	.053	.893	1.119
SIZE	.033	.018	.218	1.784	.079	.904	1.106

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Step 2**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error					
1 (Constant)	32.425	15.123		2.144	.035		
ROA	-.267	.548	-.038	-.488	.627	.894	1.119
DER	-1.304	.208	-.502	-6.269	.000	.848	1.179
SIZE	-1.090	.561	-.178	-1.943	.056	.650	1.538
ROE	6.118	.671	.886	9.121	.000	.576	1.737

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Dari tabel Hasil Uji Multikolinearitas Step 1 maupun Step 2 dapat dilihat bahwa semua nilai *Tolerance* pada masing - masing variabel lebih dari 0,10; dan nilai VIF kurang dari 10. Maka, dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah Multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas.

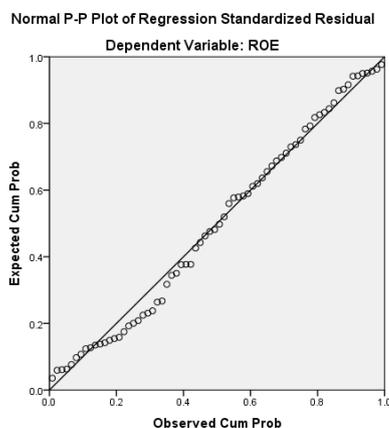
Cara mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel

terkait (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat pola tertentu pada grafik plot antara SPRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan sumbu X residual yang telah di *standarized*.

Uji Heteroskedastisitas Step 1 merupakan uji hasil dari pengujian variabel independen (profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (kinerja keuangan). Hasil uji heteroskedastisitas Step 1 dan Step 2 adalah sebagai berikut :

**Gambar 4**

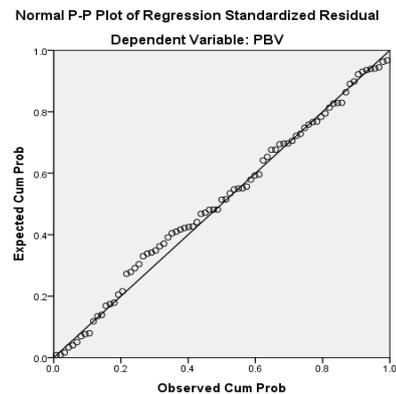
**Uji Heteroskedastisitas Step 1**



Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

**Gambar 5**

**Uji Heteroskedastisitas Step 2**



Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Kedua grafik diatas menjelaskan bahwa titik-titik atau data menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak memiliki gejala Heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linear Bertahap**

Analisis regresi linear bertahap digunakan untuk menguji adanya variabel mediasi antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2011). Analisis ini dilakukan dengan 2 tahap atau *Two Stage Least Square (2SLS)* yang terdiri dari dua model.

Model pertama sebagai variabel dependennya adalah kinerja keuangan (Y1) dan variabel independennya adalah profitabilitas (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3). Sedangkan pada model kedua variabel dependennya adalah nilai perusahaan (Y2) dan variabel independennya adalah profitabilitas (X1),

struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3), kinerja keuangan (Y1).

Berdasarkan tabel 1 dengan menggunakan *Standardized Coefficients* dapat dibuat persamaan model 1, yaitu:

$$Y1=b1X1+b2X2+b3X3....(\text{persamaan 1})$$

$$Y1=0,497X1+0,353X2+0,553X3$$

Berdasarkan tabel 2 dengan menggunakan *Standardized Coefficients* dapat dibuat persamaan model 2, yaitu :

$$Y2=b1X1+b2X2+b3X3+b1Y1.....$$

$$.....(\text{persamaan 2})$$

$$Y2=(-0,502X2)-0,178X3+0,886Y1$$

### *Goodnes of Fit*

#### 1. Uji Pengaruh parsial (t)

Dalam penelitian ini digunakan *one-tailed* atau hipotesis satu arah. Dalam menentukan nilai t tabel adalah sebagai berikut :

$$t \text{ tabel} = (\alpha/2 ; n - k - 1)$$

$$t \text{ tabel} = (0,05/2 ; 100 - 3 - 1)$$

$$t \text{ tabel} = (0,025 ; 96)$$

Kemudian pada distribusi nilai t pada tabel dapat diketahui bahwa t tabel senilai 1,984. Berdasarkan t tabel hipotesis yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji t dalam penelitian ini adalah:

- Jika nilai t hitung > t tabel maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.
- Jika nilai t hitung < t tabel maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Berdasarkan nilai signifikan hasil output SPSS

- Jika nilai Sig. < 0,05 maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- Jika nilai Sig. > 0,05 maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Uji t Step 1 merupakan uji hasil dari pengujian variabel independen (profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (kinerja keuangan). Hasil uji t Step 1 adalah sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Uji Parsial Step 1**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-8.009	.980		-8.170	.000		
	ROA	.256	.032	.497	8.115	.000	.941	1.062
	DER	.057	.010	.353	5.622	.000	.893	1.119
	SIZE	.321	.036	.553	8.851	.000	.904	1.106

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Dari tabel hasil uji t step 1 maka dapat disimpulkan bahwa:

### Uji Hipotesis 1

Dari hasil pengujian diperoleh nilai t hitung untuk Profitabilitas (ROA) 8,115 dan t tabel 1,984. Maka dapat diketahui bahwa  $8,115 > 1,984$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, atau dengan kata lain variabel X berpengaruh positif terhadap variabel Y. Dari tabel dapat dilihat bahwa t hitung untuk ROA bertanda positif yang berarti pengaruh yang diberikan adalah positif. Kondisi ini mengandung arti bahwa semakin tinggi Profitabilitas (ROA) maka semakin tinggi Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE). Sedangkan nilai signifikansi ROA adalah  $0,00 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

### Uji Hipotesis 2

Dari hasil pengujian diperoleh nilai t hitung untuk Struktur Modal (DER) 5,622 dan t tabel 1,984. Maka dapat diketahui bahwa  $5,622 > 1,984$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, atau dengan kata lain variabel X berpengaruh terhadap variabel Y. Dari tabel dapat dilihat bahwa t hitung Struktur Modal bertanda positif yang berarti pengaruh yang diberikan adalah positif. Sedangkan nilai signifikansi DER adalah  $0,00 < 0,05$ . Sehingga Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan adalah berpengaruh positif signifikan.

### Uji Hipotesis 3

Dari hasil pengujian diperoleh nilai t hitung untuk Ukuran Perusahaan (SIZE) 8,851 dan t tabel 1,984. Maka dapat diketahui bahwa  $8,851 > 1,984$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, atau dengan kata lain variabel X berpengaruh terhadap variabel Y. Nilai SIZE positif

yang berarti memiliki pengaruh positif. Sedangkan nilai signifikansi SIZE adalah  $0,00 < 0,05$ , yang berarti signifikan. Sehingga Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kinerja Keuangan (ROE) adalah positif signifikan.

Uji t Step 2 merupakan uji hasil dari pengujian variabel independen (profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil uji t Step 2 adalah sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Uji Parsial Step 2**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	32.425	15.123		2.144	.035		
ROA	-.267	.548	-.038	-.488	.627	.894	1.119
DER	-1.304	.208	-.502	-6.269	.000	.848	1.179
SIZE	-1.090	.561	-.178	-1.943	.056	.650	1.538
ROE	6.118	.671	.886	9.121	.000	.576	1.737

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Dari tabel hasil uji t Step 2 maka dapat disimpulkan bahwa:

#### Uji Hipotesis 4

Dari hasil pengujian diperoleh nilai t hitung untuk Profitabilitas (ROA) (0,488 dan t tabel 1,984. Maka dapat diketahui bahwa  $- 0,488 < 1,984$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 diterima, atau dengan kata lain variabel X tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

Sedangkan nilai signifikansi ROA adalah  $0,627 > 0,05$ . Sehingga Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) adalah tidak berpengaruh.

#### Uji Hipotesis 5

Dari hasil pengujian diperoleh nilai t hitung untuk Struktur Modal (DER) – 6,269 dan t tabel 1,984. Maka dapat diketahui bahwa  $- 6,269 < 2,032$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak, atau dengan kata lain variabel X berpengaruh terhadap variabel Y. Dari tabel diatas

dapat dilihat bahwa t hitung untuk DER bertanda negatif yang berarti pengaruh yang diberikan adalah negatif. Kondisi ini mengandung arti bahwa semakin tinggi Struktur Modal (DER) maka semakin rendah Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan nilai signifikansi BOPO adalah  $0,000 < 0,05$ , yang berarti signifikan. Sehingga Struktur Modal terhadap Nilai

Perusahaan adalah berpengaruh negatif signifikan.

### Uji Hipotesis 6

Dari hasil pengujian diperoleh nilai  $t$  hitung untuk Ukuran Perusahaan (SIZE) – 1,943 dan  $t$  tabel 1,984. Maka dapat diketahui bahwa  $-1,943 < 1,984$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, atau dengan kata lain variabel X berpengaruh terhadap variabel Y. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa  $t$  hitung untuk SIZE bertanda negatif yang berarti pengaruh yang diberikan adalah negatif. Kondisi ini mengandung arti bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka semakin rendah nilai PBV. Sedangkan nilai signifikansi SIZE adalah  $0,000 < 0,05$ , yang berarti signifikan. Sehingga SIZE terhadap PBV adalah berpengaruh negatif signifikan.

### Uji Hipotesis 7

Dari hasil pengujian diperoleh nilai  $t$  hitung untuk Kinerja Keuangan (ROE) 9,121 dan  $t$  tabel 1,984. Maka dapat diketahui bahwa  $9,121 > 1,984$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, atau dengan kata lain variabel X berpengaruh terhadap variabel Y. Dapat dilihat bahwa  $t$  hitung ROE bertanda positif yang artinya berpengaruh positif. Sedangkan nilai signifikansi ROE adalah  $0,00 > 0,05$ . Sehingga Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan adalah berpengaruh positif signifikan.

## 2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji  $R^2$  bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jika  $R^2$  mendekati satu maka model tersebut semakin kuat dalam menerangkan variasi variabel bebas terhadap variabel terkait. Dan jika  $R^2$  mendekati nol maka variasi variabel bebas semakin lemah dalam menjelaskan variabel terkait.

**Tabel 5**

### Uji Determinasi Step 1

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.876 <sup>a</sup>	.767	.756	.40944	.231	9,593	3	96	.000	2.221

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, SIZE

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Tabel 5 merupakan hasil Uji Determinasi Step 1 dimana pengujian dilakukan pada variabel dependen kinerja keuangan (Y1) dengan variabel independen profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan ukuran perusahaan (X3), dari tabel diatas didapatkan hasil bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,756. Hal ini menunjukkan bahwa 75,6 % variabel dependen Kinerja Keuangan (Y1)

dipengaruhi oleh ketiga variabel independen Profitabilitas(X1), Struktur Modal(X2), dan Ukuran Perusahaan(X3). Sedangkan 24,4 % sisanya dipengaruhi oleh sebab-sebab lain diluar model regresi.

Hasil Uji Determinasi Step 2 variabel dependen Nilai Perusahaan(Y2) dan variabel independen Profitabilitas(X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) dan Kinerja Keuangan (Y1) adalah sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Uji Determinasi Step 2**

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,766 <sup>a</sup>	,587	,566	7,09930	,403	16,052	4	95	,000	1.295

a. Predictors: (Constant), ROA,DER,SIZE,ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,587. Hal ini menunjukkan bahwa 58,7% variabel dependen nilai perusahaan dipengaruhi oleh keempat variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan sedangkan 42,3% sisanya dipengaruhi oleh sebab-sebab lain diluar model regresi.

### Path Analysis

Interpretasi jalur (*path*) ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dimensi mediasi (*intervening*) dari variabel kinerja keuangan pada model penelitian ini. Variabel *intervening* merupakan variabel antara atau *mediating* yang fungsinya memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2011). Berdasarkan uji t yang telah dilakukan maka didapatkan hasil:

#### Regression Step 1:

P1 : *Unstandardized coefficients beta* variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai sebesar 0,256

P2 : *Unstandardized coefficients beta* variabel struktur modal (X2) memiliki nilai sebesar 0,57

P3 : *Unstandardized coefficients beta* variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai sebesar 0,321

#### Regression Step 2:

P4 : *Unstandardized coefficients beta* variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai sebesar - 0,267

P5 : *Unstandardized coefficients beta* variabel struktur modal (X2) memiliki nilai sebesar - 1,304

P6 : *Unstandardized coefficients beta* variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai sebesar - 1,090

P7 : *Unstandardized coefficients beta* variabel kinerja keuangan (Y1) memiliki nilai sebesar 6,118.

Dengan menggunakan rumus dari Ghazali (2011), berdasarkan nilai determinasi *R square* didapatkan nilai  $\epsilon_1$  :

Dari *Regression Step 1* :

$$\begin{aligned} \epsilon_1 &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= 1 - 0,756 \\ &= 0,244 \end{aligned}$$

Sehingga di dapati persamaan :

$$\begin{aligned} Y1 &= b1X1 + b2X2 + b3X3 + \epsilon_1 \\ Y1 &= 0,256ROA + 0,057DER + 0,321SIZE + 0,244 \end{aligned}$$

Dari *Regression Step 2* :

$$\begin{aligned} \epsilon_2 &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= 1 - 0,566 \\ &= 0,434 \end{aligned}$$

Sehingga di dapati persamaan :

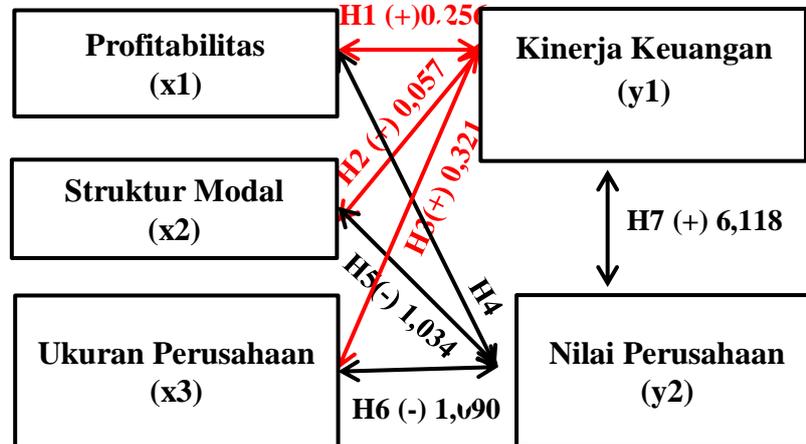
$$\begin{aligned} Y2 &= b1X1 + b2X2 + b3X3 + b1Y1 + \epsilon_2 \\ Y2 &= (-1,304DER) - 1,090SIZE + 6,118ROE + 0,434 \end{aligned}$$

Dari hasil analisis persamaan jalur maka didapatkan persamaan jalur sebagai berikut ini:

$$Y1 = 0,256ROA + 0,057DER + 0,321SIZE + 0,244 \dots \dots \dots (\text{persamaan 1})$$

$$Y2 = (-1,304DER) - 1,090SIZE + 6,118ROE + 0,434 \dots \dots \dots (\text{persamaan 2})$$

**Gambar 4.5**  
**Interpretasi Path**



Sumber : Data Primer yang diolah, 2018

1. Variabel Profitabilitas

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat bahwa profitabilitas (X1) tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan (Y2). Namun profitabilitas memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening yaitu sebesar  $0,256 \times 6,118 = 1,566$ .

2. Variabel Struktur Modal

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat bahwa struktur modal (X2) memiliki pengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan (Y2). Sehingga kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Variabel Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan (X3) memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan (Y2). Sehingga kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat tersebut tampak terdapat pada tabel berikut ini :

**Tabel 7**  
**Pengaruh Langsung Tak Langsung**

Variabel	<i>Direct</i>	<i>Inderect</i>	Kriteria	Kesimpulan
Profitabilitas (X1)	-0,267	1,566	Direct < Inderect	Kinerja Keuangan (Y1) merupakan variabel mediasi
Struktur Modal (X2)	0,057	-6,326	Direct > Inderect	Kinerja Keuangan (Y1) bukan merupakan variabel mediasi
Ukuran Perusahaan (X3)	0,321	-6,669	Direct > Inderect	Kinerja Keuangan (Y1) bukan merupakan variabel mediasi

Sumber : Data Primer diolah, 2018

## PENUTUP

### Simpulan

- 1 Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015
- 2 Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015

- 3 Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015
- 4 Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015
- 5 Struktur modal berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015

- 6 Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015
- 7 Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia di BEI tahun 2011-2015

- 8 Kinerja keuangan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- 9 Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
- 10 Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

### **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki keterbatasan, dimana prosentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu variabel profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan, serta variabel profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, memiliki total nilai sebesar 58,7 % sedangkan sisanya sebesar 41,3% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

### **Saran**

#### 1. Bagi Perusahaan

Diharapkan perusahaan yang sudah *go public* dapat meningkatkan kinerja keuangan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang merupakan nilai saham perusahaan mempengaruhi pandangan publik terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga mampu

menjadi daya tarik bagi investor yang akan menanamkan modal.

#### 2. Bagi Investor

Sebelum melakukan investasi atau penanaman modal ke perusahaan yang sudah *go public*, calon investor perlu lebih memperhatikan nilai perusahaan tersebut dengan melihat tingkat kinerja keuangan pada periode tertentu, sehingga calon investor dapat menentukan strategi dalam berinvestasi.

#### 3. Bagi Pemerintah

Diharapkan adanya kebijakan – kebijakan tertentu dalam berinvestasi bagi investor atau calon investor pada suatu perusahaan khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga antara pemerintah, penyedia modal dan masyarakat dapat berjalan selaras dalam meningkatkan perekonomian masyarakat secara merata.

### **Agenda Penelitian Mendatang**

Agenda penelitian selanjutnya yang dapat dilakukan antara lain :

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan obyek penelitian lainnya yang lebih luas tidak hanya di salah satu subsektor perusahaan manufaktur, namun dapat beberapa subsektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan obyek penelitian dengan populasi yang lebih luas sehingga didapati sampel dengan jumlah yang lebih banyak.

3. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan faktor – faktor lain yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan seperti pertumbuhan penjualan. Disamping itu dapat digunakan variabel pertumbuhan perusahaan untuk mengukur nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bambang,Suharjo, 2008. *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*. Yogyakarta:Graha Ilmu
- Dhani, Isabella Permata dan Utama, A.A Gde Satia, 2017. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol.2 no I, 2017*.
- Dj, Alfredo Mahendra, dkk, 2012. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan Vol 6, No 2 Agustus 2012*.
- Ghozali, Imam. 2011.*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, Rahman Rusdi, 2015 “ Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening” *EJurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 4.10, 2015*.
- Hanifah dan Anang, 2017. “Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Corporate Social Responsibility” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 6, no. 6, Juni 2017*.
- Laksitaputri, Iriena Maharani, 2015. “Analisis Faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010)” *Jurnal Bisnis Strategi Vol. 21 no. 2 Desember, 2015*.
- Margaretha, Farah, 2014. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta:PT Dian Rakyat.
- Modigliani, Franco dan Merton H. Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and Theory of Investment. *American Economic Review. Vol. 48. No 3*.
- Putri, Ayu, 2015. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai variabel Pemoderasi” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, nomor 4, April 2015*.
- Pantow, Mawar Sharon R.,dkk, 2015. “Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45” *Jurnal EMBA Vol 3 No. 1 Maret 2015*.
- Sanjaya, Ade, 2015. *Profitabilitas Dafinisi Menurut Para Ahli, Blogger*
- Wijaya, Anthony dan Linawati, Nanik. 2015. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan” *FINESTA Vol. 13 no. 1, 2015*.