

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN *OPERATING PERFORMANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Riny

Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil
riny.wang@ mikroskil.ac.id

Abstrak

The objective of the research was to analyze some factors which influenced firm value with operating performance as moderating variable in consumer goods companies listed in the Indonesia Stock Exchange. The research used associative causal design. The population was 39 consumer goods companies listed in the Indonesia Stock Exchange in the period of 2011-2014, and 26 of them were used as the samples. Secondary data were obtained from BEI website, www.idx.co.id. The data were gathered by conducting documentary study and analyzed by using multiple linear regression analysis for statistic analysis, while regression model had been tested in the classic assumption test. Independent variables were leverage, liquidity, profitability and size, while dependent variable was firm value and moderating variable was operating performance. The result of the research showed that, simultaneously, independent variables (leverage, liquidity, profitability and size) had significant influence on firm value. Partially, independent variables (leverage and liquidity) did not have significant influence on firm value, while independent variables (profitability and size) had significant influence on firm value. The result of residual test showed that the variable of operating performance was not proved to be moderating variable which could weaken the influence of leverage, profitability and size on firm value.

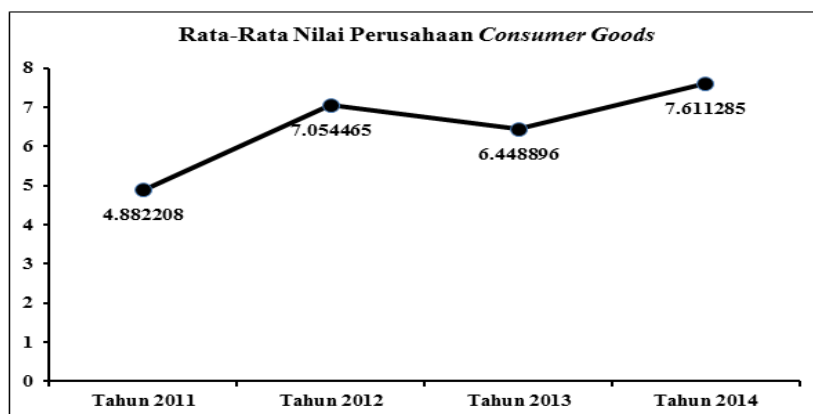
Keywords: *Leverage, Liquidity, Profitability, Size, Firm Value, Operating Performance, Consumer Goods.*

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia bisnis dan situasi ekonomi semakin bersaing, krisis keuangan global mempengaruhi dunia usaha. Perusahaan didirikan dengan tujuan utama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dalam harga saham perusahaan [5]. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, kreditor dan *stakeholders* dalam menentukan investasi guna untuk mendapatkan *capital gain* dan mengantisipasi resiko yang akan terjadi. Faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Faktor kinerja keuangan merupakan kunci utama yang akan mempengaruhi nilai perusahaan karena merupakan faktor yang berbicara tentang bagaimana perusahaan mengelola keuangan perusahaan agar efisien dalam penggunaannya.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dianalisis dengan analisis fundamental yang mencakup analisis terhadap keuangan perusahaan dengan menggunakan data-data historis, menganalisis rasio keuangan pada laporan keuangan yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan kinerja operasi untuk digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investor, kreditor, *stakeholders* dan manajemen perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan yang diukur dengan dengan rasio keuangan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Fenomena naik turunnya harga saham menjadi isu yang berkaitan dengan naik turunnya nilai perusahaan. Rasio keuangan dapat dijadikan sebagai prediktor nilai perusahaan yang menggambarkan tentang kinerja perusahaan dalam mendapatkan dana dan mengalokasikan dana tersebut agar efisien dan efektif penggunaannya. Kinerja keuangan dapat menginformasikan kondisi perusahaan saat ini dan prospek di masa yang akan datang.

Rata-rata nilai perusahaan *consumer goods* mengalami kenaikan dan penurunan selama periode 2011-2014, pada tahun 2011 sebesar 4.88, tahun 2012 sebesar 7.05, tahun 2013 sebesar 6.44 dan tahun 2014 sebesar 7.61. Rata-rata nilai perusahaan mengalami pasang surut dari tahun ke tahun, tahun 2011-2012 mengalami kenaikan, tahun 2012-2013 mengalami penurunan dan tahun 2013-2014 mengalami kenaikan. Perbandingan rata-rata nilai perusahaan tahun 2011 dengan tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 2.73. Berikut grafik rata-rata nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.



Gambar 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan *Consumer Goods*

Berdasarkan identifikasi latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan maupun parsial; untuk menguji dan menganalisis *operating performance* dapat memoderasi pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun kontribusi hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak sebagai referensi pertimbangan keputusan investasi dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi, bahan evaluasi kinerja mengenai nilai perusahaan dan sebagai dasar referensi acuan kontribusi ilmu pengetahuan mengenai nilai perusahaan.

2. Kajian Pustaka

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai kondisi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, tercermin dalam harga saham perusahaan [19]. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan manajerial akan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan investor. Memaksimalkan nilai perusahaan menurut *theory of firm* merupakan salah satu tujuan perusahaan, maka manajemen keuangan perusahaan harus dapat dijalankan dengan optimal sehingga keberhasilan kinerja perusahaan dapat tercapai.

2.2. Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan kewajiban [10]. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dikatakan solvabel jika total aktiva lebih besar dari kewajibannya. *Static trade off theory* mengemukakan *trade off* antara *cost of debt* dan *benefit of debt*. *Static trade off* berasumsi bahwa perusahaan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika kewajiban meningkat dan meningkatnya *agency cost* pada sisi lain untuk penyediaan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan karena turunnya kredibilitas perusahaan. *Leverage* diproksikan dengan rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). Semakin rendah rasio kewajiban terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) berarti semakin rendah resiko keuangan, semakin tinggi rasio kewajiban terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) maka semakin tinggi resiko keuangan [9]. *Leverage* sebagai penaksir resiko dari perusahaan, semakin tinggi *leverage*, semakin tinggi resiko investasi yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

2.3. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditor jangka pendek [7]. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek disebut sebagai perusahaan yang likuid. Likuiditas berkaitan juga dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi kas dan menunjukkan kekuatan dana perusahaan untuk mendanai berbagai aktivitas operasi perusahaan, melakukan investasi dan membayar kewajiban perusahaan. Likuiditas diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Semakin tinggi rasio lancar (*current ratio*) berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek, semakin rendah rasio lancar (*current ratio*) maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yaitu perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat, semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba [10]. Laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman bagi

kreditor sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan [2]. Profitabilitas dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas diproksikan dengan rasio pengembalian atas ekuitas saham biasa (*return on equity*). Semakin tinggi pengembalian atas ekuitas saham biasa (*return on equity*) berarti menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas sendiri semakin tinggi, semakin rendah pengembalian atas ekuitas saham biasa (*return on equity*) berarti menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas sendiri semakin rendah. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan semakin baik kinerja perusahaannya, semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.5. *Size*

Size yaitu ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya *size* suatu perusahaan ditentukan oleh total aktiva yang dimiliki perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dengan total aktiva yang besar lebih kuat, operasional lebih stabil dan relatif lebih dapat menghasilkan laba sehingga prospek perusahaan ke depannya lebih baik. Perusahaan besar lebih mudah mengakses ke pasar modal maka perusahaan besar lebih fleksibel untuk mendapatkan dana karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal. Perusahaan dengan total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap *maturity* dan lebih memiliki sumber pendanaan yang kuat. *Size* yaitu ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki total aktiva yang besar. Perusahaan dengan *size* perusahaan yang besar lebih dapat menjalankan operasinya secara berkelanjutan sehingga dapat memberikan pengembalian investasi yang lebih tinggi maka semakin besar *size*, nilai perusahaan akan semakin tinggi.

2.6. *Operating Performance*

Operating performance menunjukkan kinerja operasi perusahaan merupakan rasio antara laba bersih operasi terhadap total penjualan. Kinerja operasi perusahaan sebagai alat pendeteksi awal dalam berbagai investasi untuk memprediksi kondisi perusahaan di masa depan. *Operating performance* menunjukkan semakin efisiensi perusahaan mengelola biaya operasi dan semakin efektif meningkatkan tingkat penjualannya. *Operating performance* diproksikan dengan margin laba operasi (*operating profit margin*). Semakin tinggi margin laba operasi (*operating profit margin*) berarti menunjukkan semakin tinggi efisiensi dan efektif perusahaan mengelola keuangan operasi, semakin rendah margin laba operasi (*operating profit margin*) maka semakin rendah efisiensi dan efektif perusahaan mengelola keuangan operasi. Perusahaan dengan *operating performance* yang tinggi menunjukkan semakin baik kinerja operasi perusahaan, semakin tinggi *operating performance* akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.7. Review Penelitian Terdahulu

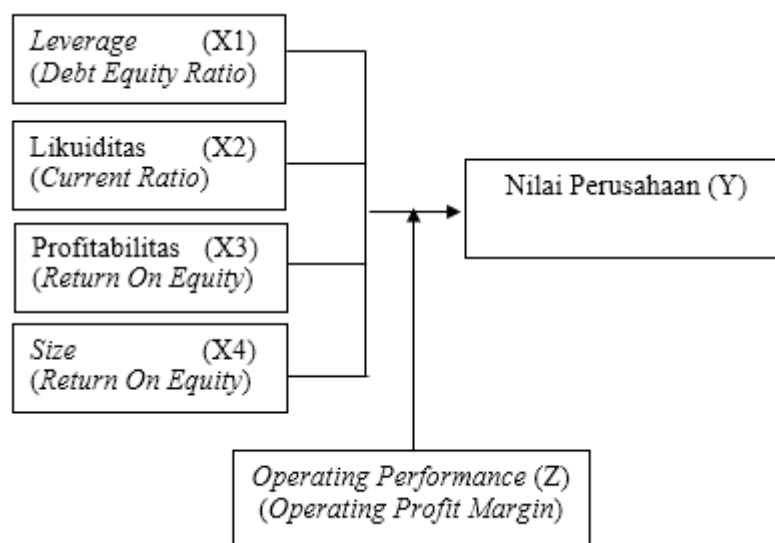
Tabel 1. Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Ayu Sri Ary Wirajaya (2013)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan	Independen: Struktur Modal (<i>DER</i>) Profitabilitas (<i>ROE</i>) Ukuran Dependen: Nilai Perusahaan	Parsial: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Ukuran berpengaruh positif tidak signifikan. Simultan: Struktur modal, Profitabilitas, Ukuran berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Nani Martikarini (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Persahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	Independen: Profitabilitas (<i>ROE</i>) Kebijakan Hutang (<i>DER</i>) Dividen (<i>DPR</i>) Dependen: Nilai Perusahaan	Parsial: Profitabilitas, Dividen berpengaruh positif signifikan. Kebijakan Hutang berpengaruh positif tidak signifikan. Simultan: Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Nyoman Wedana (2014)	Pengaruh Faktor Fundamental Pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia	Independen: <i>Return On Asset</i> <i>Return On Equity</i> <i>Earning Per Share</i> Pertumbuhan Perusahaan <i>Debt Equity Ratio</i> Dependen: Nilai Perusahaan	Parsial: <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif tidak signifikan. <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan. Simultan: <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Komang Samisi Putu Agus (2013)	Pengaruh Struktur Pendanaan, Ukuran Dan Umur Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi	Independen: Struktur Pendanaan (<i>DER</i>) Ukuran Umur Dependen: Nilai Perusahaan Moderating: Kepemilikan Manajerial	Parsial: Struktur Pendanaan, Ukuran, Umur berpengaruh positif signifikan. Simultan; Moderasi: Struktur Pendanaan, Ukuran, Umur berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak memoderasi struktur pendanaan terhadap nilai perusahaan.
Retno Kurniasih, dkk (2011)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan	Independen: Profitabilitas (<i>ROE</i>) Likuiditas (<i>CR</i>) <i>Leverage (DER)</i>	Parsial: Profitabilitas, <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi	Dependen: Nilai Perusahaan Moderating: <i>Corporate Social Responsibility</i>	Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan. Simultan: Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Moderasi: <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
Vidyanita Hestinoviana, dkk (2013)	<i>The Influence Of Profitability, Solvability, Assets Growth And Sales Growth Toward Firm Value</i>	Independen: <i>Profitability (ROE)</i> <i>Solvability (LTDTER)</i> <i>Assets Growth</i> <i>Sales Growth</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	Parsial: <i>Profitability, Sales Growth</i> berpengaruh positif tidak signifikan. <i>Solvability</i> berpengaruh positif signifikan. <i>Assets Growth</i> berpengaruh negatif signifikan. Simultan: <i>Profitability, Solvability, Assets Growth, Sales Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Abdul Rasyid (2015)	<i>Effect Of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability And Company's Growth Towards Firm Value</i>	Independen: <i>Ownership Structure</i> <i>Capital Structure (DER)</i> <i>Profitability (ROE)</i> <i>Company's Growth</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	Parsial: <i>Managerial Ownership Structure</i> berpengaruh positif tidak signifikan. <i>Institutional Ownership Structure, Profitability</i> berpengaruh positif signifikan. <i>Capital Structure</i> berpengaruh negatif tidak signifikan. <i>Company's Growth</i> berpengaruh negatif signifikan. Simultan: <i>Ownership Structure, Capital Structure, Profitability And Company's Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.8. Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori yang telah dikemukakan, maka kerangka konseptual digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan maupun parsial; *operating performance* dapat memoderasi pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Jenis, Populasi dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausal yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih atau menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen [4]. Penelitian dilakukan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Data yang digunakan menurut waktu pengumpulan adalah data panel (*pooling data*). Panel data (*pooling data*) adalah gabungan dari data yang melibatkan satu waktu tertentu (*cross sectional*) dan data yang melibatkan deret waktu (*time series*). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data sekunder perusahaan sampel berupa laporan keuangan. Data sekunder pada penelitian ini adalah diperoleh dengan cara *men-download* laporan keuangan perusahaan *consumer goods* melalui *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Jumlah populasi perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 adalah 39 emiten. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *sampling jenuh*. Sampel penelitian pada penelitian ini diperoleh 26 sampel dengan jangka waktu 4 periode laporan keuangan sehingga terdapat 104 unit analisis.

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	39
Perusahaan <i>consumer goods</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan periode 2011-2014	(13)
Sampel perusahaan <i>consumer goods</i>	26

Sumber: www.idx.co.id

3.2. Definisi Operasional Variabel

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Leverage</i> (X1)	Kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban, kemampuan ekuitas sendiri dalam menjamin seluruh kewajiban	$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Debt}{Equity}$	Rasio
Likuiditas (X2)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, kemampuan aktiva lancar membayar kewajiban jangka pendek	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Profitabilitas (X3)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba, kemampuan menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan	$Return\ On\ Equity = \frac{EAIT}{Equity}$	Rasio
<i>Size</i> (X4)	Ukuran besar kecilnya suatu perusahaan	Total Aktiva = Ln Total Aktiva	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Perbandingan harga pasar dengan nilai buku	$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$	Rasio
<i>Operating Performance</i> (Z)	Kinerja operasi perusahaan selain bunga dan pajak, kemampuan perusahaan mengelola efisiensi biaya operasi dan efektivitas dalam tingkat penjualan	$Operating\ Profit\ Margin = \frac{Operating\ Profit}{Total\ Revenue}$	Rasio

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan software SPSS [12]. Analisis data dilakukan dengan menggunakan pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi telah memenuhi pengujian asumsi klasik, sedangkan uji heteroskedastisitas masih menyalahi pengujian asumsi klasik. Penanganan uji asumsi klasik dilakukan karena terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga penanganan akan heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan transformasi yaitu transformasi semi-log natural yaitu meng-log natural-kan (ln) variabel dependen (Y) [6].

Persamaan regresi linear berganda setelah transformasi semi-log natural

$$\text{Ln}Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + \varepsilon$$

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Koefisien Determinasi

Tabel 4. Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.827 ^a	.684	.671	.69866

a. Predictors: (Constant), Size_LnTotalAset, Leverage_DER, Profitabilitas_ROE, Likuiditas_CR

b. Dependent Variable: LnNilaiPerusahaan_LnPBV

Adjusted R Square sebesar 0.671 yang mengindikasikan bahwa 67.1% nilai perusahaan dipengaruhi oleh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *size*, sisanya 32.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.2. Uji Signifikansi Simultan

Tabel 5. Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	104.701	4	26.175	53.624	.000 ^a
	Residual	48.324	99	.488		
	Total	153.025	103			

a. Predictors: (Constant), Size_LnTotalAset, Leverage_DER, Profitabilitas_ROE, Likuiditas_CR

b. Dependent Variable: LnNilaiPerusahaan_LnPBV

Uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari seluruh variabel independen 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang diteliti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan. Ho ditolak, Ha diterima.

4.2.3. Uji Signifikansi Parsial

Tabel 6. Uji t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2.390	.712		-3.358	.001
	Leverage_DER	-.371	.197	-.168	-1.888	.062
	Likuiditas_CR	-.070	.051	-.107	-1.363	.176
	Profitabilitas_ROE	2.931	.272	.761	10.783	.000
	Size_LnTotalAset	.215	.043	.302	4.984	.000

a. Dependent Variable: LnNilaiPerusahaan_LnPBV

Uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel independen (*leverage*, *likuiditas*) lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*leverage*, *likuiditas*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, H_0 diterima, H_a ditolak, sedangkan nilai signifikansi dari variabel independen (*profitabilitas*, *size*) lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*profitabilitas*, *size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial, H_0 ditolak, H_a diterima.

4.2.4. Uji Residual

Tabel 7. Uji Residual

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.255	.124		2.053	.043
	Leverage_DER	-.109	.034	-.414	-3.159	.002
	Likuiditas_CR	-.001	.009	-.019	-.164	.870
	Profitabilitas_ROE	.312	.048	.684	6.576	.000
	Size_LnTotalAset	-.006	.008	-.074	-.824	.412

a. Dependent Variable: OperatingPerformance_OPM

Tabel 8. Hasil Uji Residual

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.077	.012		6.183	.000
	LnNilaiPerusahaan_LnPBV	-.003	.008	-.042	-.423	.673

a. Dependent Variable: Abs_Res

Hasil uji residual menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.673 lebih besar dari 0.05 dengan nilai koefisien -0.003, maka variabel *operating performance* tidak terbukti sebagai variabel moderating yang dapat memperlemah pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan size terhadap nilai perusahaan. Ho diterima, Ha ditolak.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka dapat disimpulkan variabel independen (*leverage*, likuiditas, profitabilitas, *size*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* (DER) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nyoman [20], Abdul [16] dan Natalia [15] yang menyatakan bahwa berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan Ayu dan Ary [18] menyatakan bahwa berpengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nani [13] dan Mareta, dkk [14] yang menyatakan bahwa berpengaruh positif tidak signifikan, sedangkan Komang dan Putu [17], Retno, dkk [11], dan Rosiyana dan Tia [3] menyatakan bahwa berpengaruh positif signifikan. Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Retno, dkk [11] yang menyatakan bahwa berpengaruh positif tidak signifikan. Profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ayu dan Ary [18], Nani [13], Nyoman [20], Retno, dkk [11] dan Abdul [16] yang menyatakan bahwa berpengaruh positif signifikan, sedangkan Vidyanita, dkk [13] dan Mareta, dkk [14] menyatakan bahwa berpengaruh positif tidak signifikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rosiyana dan Tia [11] yang menyatakan bahwa berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan Wahyu dan Wardoyono [1] menyatakan bahwa berpengaruh negatif signifikan. *Size* (Ln Total Aset) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Komang dan Putu [17] yang menyatakan bahwa berpengaruh positif signifikan, sedangkan Ayu dan Ary [18] menyatakan bahwa berpengaruh positif tidak signifikan. Variabel *operating performance* tidak terbukti dapat memoderasi (memperlemah) pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan *size* terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- [1] Ardimas, Wahyu dan Wardoyono. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank *Go Public* Yang Terdaftar Di BEI. *Seminar Nasional dan Call For Paper*. pp 231-238.
- [2] Brigham, Eugene F, Gapenski dan Louis C. 2006. *Intermediate Financial Management*. The Dryden Press, New York.
- [3] Dewi, Rosiyana dan Tarnia, Tia. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*. Vol 6. No. 2. pp 115-132.
- [4] Erlina, 2008. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, USU Press, Medan.
- [5] Fama, Eugene F. 1978. The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*. 68 (3): pp: 272-284.
- [6] Ghozali, Imam 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- [7] Hanafi, Mahmud M dan Abdul Halim. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP YKPN.
- [8] Hestinoviana, Vidyanita, Suhadak dan Siti Ragil H. 2013. The Influence of Profitability, Solvability, Asset Growth and Sales Growth Toward Firm Value. *Journal Administrative Science Brawijaya University*.
- [9] Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku I. Jakarta Salemba Empat.
- [10] Kasmir. 2008. *Analisa Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- [11] Kurniasih, Retno, Jaryono dan Najmudin. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Universitas Jenderal Soedirman*.
- [12] Lubis, Ade Fatma, Arifin Akhmad dan Firman Syarif. 2007. *Aplikasi SPSS (Statistical Product and Servis Solution) untuk Penyusunan Skripsi dan Tesis*. USU Press, Medan.
- [13] Martikarini, Nani. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*.
- [14] Nurjin, Mareta, Siti Ragil H dan Sri Mangesti R. 2014. Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*. Vol 8. No.1.
- [15] Ogolmagai, Natalia. 2013. *Leverage* Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang *Go Public* Di Indonesia. *Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangi*. Vol 1. No. 3. pp 81-89.
- [16] Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*. Vol 4. pp 25-31.
- [17] Samisi, Komang dan Agus, Putu. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan, Ukuran dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.2. pp 451-469.
- [18] Sri, Ayu dan Wirajaya, Ary. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2. pp 358-372.
- [19] Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9. No. 1. pp 41-48.
- [20] Wedana, Nyoman. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 8.3. pp 385-407.