

# PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *PROFITABILITAS* SEBAGAI VARIABEL *MEDIASI* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

<sup>1</sup>Septiyana Prasetianingrum, <sup>2</sup> Ismail R. Noi, <sup>3</sup>Entar Sutisman, <sup>4</sup>Fitriana,

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Yapis Papua  
[prasyaningrumseptiyana@gmail.com](mailto:prasyaningrumseptiyana@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Yapis Papua  
[noiismail@gmail.com](mailto:noiismail@gmail.com)

<sup>3</sup>Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Yapis Papua  
[entar.sutisman-2014@feb.unair.ac.id](mailto:entar.sutisman-2014@feb.unair.ac.id)

<sup>4</sup>Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Yapis Papua  
[fitrianafitri060@gmail.com](mailto:fitrianafitri060@gmail.com)

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan variabel antara ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas sebagai mediasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode penelitian menggunakan pengujian hipotesis, model analisis jalur (*path analysis*), sobel Test dan uji asumsi model dengan menggunakan program analisis SEM Amos 24. Sampel dalam penelitian ini adalah 20 Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2013-2017, yang memenuhi syarat uji sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa hanya variabel *leverage* yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci :** *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

### 1. Pendahuluan

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan [1]. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang [2]. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Ketatnya persaingan menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja dan berinovasi dengan produk-produk yang dihasilkan sehingga lebih dikenal oleh masyarakat. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham [3]. Nilai perusahaan adalah sama dengan harga saham, yaitu apabila jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar (market value) per lembar di tambah dengan nilai pasar hutang.

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang mempertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan

cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Leverage*, yaitu adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap total aktiva, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan di biayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh total aktiva. *Profitabilitas* juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Profitabilitas* sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Efisiensi sebuah usaha baru dapat diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh dengan aset atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Penelitian yang dilakukan [4] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh [5], memiliki hasil yang bertentangan, di mana hasil penelitian menyatakan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh [5], yang mengatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan [6], menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh [7].

## 1.2. Tujuan Penelitian

1.2.1 Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2.2 Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2.3 Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.2.4 Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *profitabilitas* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.2.5 Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *profitabilitas* pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.2.6 Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas*.

1.2.7 Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas*.

## 2. LANDASAN TEORI

### 2.1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan [8]. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan [9]. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih

mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar dimiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri [10].

### 2.2. Leverage

Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap [1]. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetapi penggunaan hutang juga memberikan subsidi pajak atau bunga yang dapat menguntungkan pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi rasio *Leverage* maka semakin tinggi pula kerugian yang dihadapi, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebaliknya semakin rendah rasio ini tentu mempunyai resiko yang lebih kecil. Oleh karena itu, penggunaan hutang harus menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya. Rasio *Leverage (solvabilitas)* ini berusaha mengukur penjaminan hutang, baik dengan menggunakan total aktiva atau modal sendiri.

Rasio *leverage* yang digunakan ialah *debt to equity ratio* menggambarkan kemampuan modal sendiri menjamin hutang. Dengan kata lain, bagian dari hutang yang dapat dijamin dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan dan berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara seluruh hutang dengan modal sendiri [2].

### 2.3 Profitabilitas

*Profitabilitas* atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat di terima. Rasio ini tergantung dari informasi akuntansi yang diambil dari laporan keuangan [1]. Oleh karena itu, profitabilitas dalam konteks analisis rasio digunakan untuk mengukur pendapatan menurut laporan laba rugi dengan nilai buku investasi. Rasio profitabilitas yang digunakan ialah *return on total asset*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian

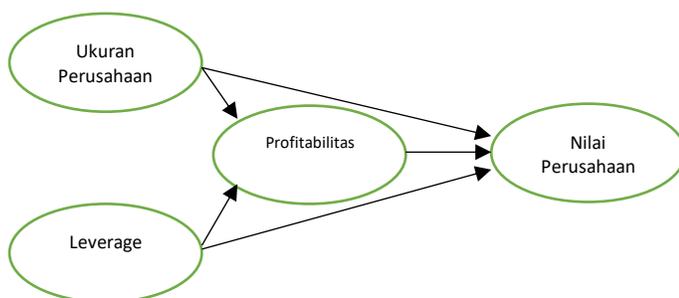
keuntungan sesuai dengan yang di harapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan [3].

## 2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar hutang ditambah dengan nilai pasar *equity* [11]. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan [12]. Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, mereka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahannya. Analisis laporan keuangan akan melibatkan perbandingan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain, mengevaluasi trend posisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu [13].

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value*. Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah [14].

## 2.5. Kerangka Konseptual



Gambar 1  
Kerangka Konseptual

## 2.6 Hipotesis

### 2.6.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan

cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

**H1** : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.6.2 Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Rasio *leverage* membawa implikasi penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan. Terdapat pengaruh negatif pada *leverage* keuangan yakni bahwa profitabilitas perusahaan berkurang sebagai akibat dari penggunaan hutang perusahaan yang besar, sehingga dapat menyebabkan biaya tetap yang harus ditanggung lebih besar dari *operating income* yang dihasilkan hutang tersebut. Dalam *trade off theory* bahwa apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimal, maka setiap pertambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan [15] menemukan adanya pengaruh negatif antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Artinya, apabila rasio *leverage* perusahaan tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya.

**H2** : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.6.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil

keuntungan dari kekuatan-kekuatan dan memperbaiki kelemahan – kelemahannya [13]. Penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Dengan rasio *profitabilitas* yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga diminatnya saham perusahaan tersebut akan meningkat [16].

**H3:** *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **2.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.**

Besar kecilnya ukuran perusahaan cukup mempengaruhi tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai pengaruh terhadap peningkatan *profitabilitas* dan nilai perusahaan [17]. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Begitu pula sebaliknya, jika ukuran suatu perusahaan dikatakan kecil maka perusahaan tersebut memiliki tingkat efisiensi yang rendah dengan tingkat *Leverage financial* yang lebih tinggi. Investor dalam hal ini akan jauh lebih berhati-hati dan cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan yang memiliki ukuran besar karena memiliki tingkat resiko yang lebih kecil.

**H4:** Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Profitabilitas*.

#### **2.6.5 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.**

Rasio hutang yang lebih rendah dapat mengurangi resiko jika terjadi likuidasi. Rasio *Leverage* membawa implikasi penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan [13]. Terdapat pengaruh negatif pada *Leverage* keuangan yakni bahwa *Profitabilitas* perusahaan berkurang sebagai akibat dari penggunaan hutang perusahaan yang besar, sehingga dapat menyebabkan biaya tetap harus ditanggung lebih besar dari *operating income* yang dihasilkan utang tersebut. Penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa pengaruh negatif antara rasio hutang terhadap *Profitabilitas* [18]. Artinya, apabila rasio hutang mengalami kenaikan maka *Profitabilitas*

perusahaan akan menurun. Hal tersebut dapat mengakibatkan kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang sehingga menyebabkan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan.

**H5:** *Leverage* berpengaruh terhadap *profitabilitas*.

#### **2.6.6 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas.**

Berdasarkan teori agensi, apabila ukuran perusahaan lebih besar, maka biaya keagenan yang dikeluarkan juga lebih besar. Dan apabila ukuran perusahaan besar, perusahaan akan mendapatkan profit yang besar pula. Penelitian sebelumnya juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *profitabilitas* [19], [20].

**H6:** Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *profitabilitas*

#### **2.6.7 Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.**

[21], menyatakan bahwa memaksimalkan penggunaan utang akan dapat menghasilkan *rate of return* yang lebih besar dari *cost of capital*. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami kenaikan yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. *Profitabilitas* adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio *profitabilitas* akan menunjukkan tingkat pengembalian ekuitas suatu perusahaan. Semakin tinggi *profitabilitas* yang didapat oleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Banyak investor yang mempunyai sinyal positif terhadap perusahaan sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan [22]. Harga saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

**H7:** *Leverage* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel mediasi.

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 Tahun 2013 –2017 di Bursa Efek Indonesia. Variabel penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel

bebas, variabel nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan variabel profitabilitas sebagai variabel mediasi. Metode analisis data untuk pengujian hipotesis secara parsial digunakan uji t, untuk mengetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent baik secara langsung maupun tidak langsung digunakan model analisis jalur (*path analysis*) dan untuk mengetahui pengaruh mediasi digunakan uji sobel (*Sobel Test*)

#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### 4.1 Hasil Penelitian

**Tabel 1.**  
**Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	100	1.41	20.36	9.43	5.015
SIZE	100	29.71	34.66	31.55	1.28
DER	100	.03	93.10	8.19	22.23
PBV	100	.48	5.97	2.38	1.2
Valid N (listwise)	100				

Sumber : Data diolah, 2019

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 100 sampel yang didapat dari jumlah sampel 20 perusahaan dikalikan dengan 5 periode penelitian. Berdasarkan perhitungan dapat terlihat bahwa ukuran perusahaan (SIZE) terendah sebesar 29,71 persen yaitu pada perusahaan PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP) pada tahun 2013 dan tertinggi sebesar 34,66 persen yaitu pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) dan Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) pada tahun 2017. Tabel 1 juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki rata-rata perubahan yang positif sebesar 31,55 persen. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap tahunnya selama 5 periode ukuran perusahaan mengalami peningkatan sedangkan standar deviasinya sebesar 1,28 lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata ukuran perusahaannya.

*Leverage* terendah sebesar 0,03 persen yaitu pada perusahaan United Tractors Tbk. (UNTR) pada tahun 2016 dan tertinggi sebesar 93,10 pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) pada tahun 2017. Rata-rata *leverage* mengalami peningkatan sebesar 8,19 persen dan nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata sebesar 22,23.

Nilai profitabilitas terendah sebesar 1,41 persen yaitu pada perusahaan Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) pada tahun 2016 dan tertinggi sebesar 20,36 persen yaitu pada perusahaan Perusahaan gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS) pada tahun 2013. Tabel 1 juga menunjukkan bahwa profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 9,43 persen sedangkan standar deviasinya sebesar 5,015 lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata profitabilitasnya.

Nilai perusahaan terendah sebesar 0,48 persen yaitu pada perusahaan Lippo Cikarang Tbk. (LPKR) pada tahun 2017 dan tertinggi sebesar 5,97 yaitu pada perusahaan Dua Putra Utama Makmur Tbk. (KLBF) pada tahun 2017. Rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 2,38 dan standar deviasi sebesar 1,2 lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata nilai perusahaan.

Dari hasil uji normalitas, titik-titik data menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, dengan demikian sebaran data persamaan I dapat dikatakan berdistribusi normal.

Demikian pula pada persamaan II, titik-titik data menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, dengan demikian sebaran data persamaan II dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji *outliers* dalam penelitian ini adalah dengan melihat *Multivariate outliers* dengan menggunakan *mahalanobis distance* berdasarkan nilai  $p_2$  yaitu sebesar  $0.153 > 0.000$ , maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami *outliers*. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini, *determinant of sample covariance matrix* ditunjukkan pada nilai 14510.769, angka ini sangat jauh dari nol, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas pada data penelitian ini.

**Tabel 2.**  
**Goodness Of Fit**

Goodnes of Fit Index	Value	Cut of Value	Asumsi
Chi-square ( $\chi^2$ )	0.264	< 3.84 (DF=1)	Fit
Significance Probability	0.607	$\geq 0.05$	Fit
CMIN/DF	0.264	$\leq 2.0$	Fit
RMSEA	0.000	$\leq 0.08$	Fit
GFI	0.999	$\geq 0.90$	Fit
AGFI	0.987	$\geq 0.90$	Fit
TLI	1.070	$\geq 0.95$	Fit
CFI	1.000	$\geq 0.95$	Fit

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa berdasarkan 8 (delapan) kriteria yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu model ternyata semua kriteria terpenuhi, dengan demikian tidak perlu dilakukan modifikasi. Hal ini dapat dikatakan bahwa model dapat diterima, yang berarti ada kesesuaian antara model dengan data.

**Tabel 3.**  
*Confirmatory Factor Analysis*

			ESTIMASI
ROA	< ---	DER	.333
ROA	< ---	SIZE	-.476
PBV	< ---	DER	-.108
PBV	< ---	ROA	.539

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel hasil *confirmatory factor analysis* di atas maka persamaan I *Structural Equation Modeling (SEM)* penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut.

**Persamaan I**  $ROA = -0.476 \text{ SIZE} + 0.333 \text{ DER} + z1$

Berdasarkan persamaan I *Structural Equation Modeling (SEM)* di atas dapat dijelaskan bahwa: Koefisien Ukuran Perusahaan (SIZE) sebesar -0.476 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan Ukuran Perusahaan (SIZE) satu satuan akan mengakibatkan penurunan *Profitabilitas (ROA)* sebesar nilai koefisien Ukuran Perusahaan (SIZE) -0.476.

Koefisien regresi *Leverage (DER)* sebesar 0.333 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan *Leverage (DER)* satu satuan akan mengakibatkan peningkatan *Profitabilitas (ROA)* sebesar nilai koefisien *Leverage (DER)* 0.333.

Berdasarkan tabel hasil *confirmatory factor analysis* di atas maka persamaan II *Structural Equation Modeling (SEM)* penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut.

**Persamaan II**  $PBV = -0.108 \text{ DER} + 0.539 \text{ ROA} + z2$

Berdasarkan persamaan II *Structural Equation Modeling (SEM)* di atas dapat dijelaskan bahwa : Koefisien *Leverage (DER)* sebesar -0.108 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan *Leverage (DER)* satu satuan akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar nilai koefisien DER -0.108.

Koefisien *Profitabilitas (ROA)* sebesar 0.539 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan *Profitabilitas (ROA)* satu satuan akan

mengakibatkan peningkatan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar nilai koefisien *Profitabilitas (ROA)* 0.539.

**Tabel.4.**  
*Hasil Uji Parsial*

			ESTIMATE	S.E.	C.R.	P
ROA	< --	DER	.075	.019	3.996	***
ROA	< --	SIZE	-1.859	.326	-5.706	***
PBV	< --	DER	-.006	.005	-1.194	.233
PBV	< --	ROA	.131	.022	5.979	***

Sumber : Data diolah, 2019

Variabel *Leverage (DER)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai CR sebesar  $1.194 < 1.96$  dengan arah negatif, maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, serta nilai signifikan  $0.233 > 0.05$ . Hal ini berarti *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel *Profitabilitas (ROA)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai CR sebesar  $5.979 > 1.96$  dengan arah positif, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, serta nilai signifikan  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti *Profitabilitas* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap *Profitabilitas (ROA)* memiliki nilai CR sebesar  $5.706 > 1.96$  dengan arah negatif, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, serta nilai signifikan  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Profitabilitas* di Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel *Leverage (DER)* terhadap *Profitabilitas (ROA)* memiliki nilai CR sebesar  $3.996 > 1.96$  dengan arah positif, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, serta nilai signifikan  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti *Leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas* di Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 5.**  
*Standardized Indirect Effects*

	SIZE	DER	ROA
ROA	.000	.000	.000
PBV	-.256	.180	.000

Sumber : Data diolah, 2019

Koefisien Ukuran Perusahaan (SIZE) sebesar -0.256 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan

Ukuran Perusahaan (SIZE) satu satuan akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar nilai koefisien SIZE -0.256 melalui *Profitabilitas* (ROA).

Koefisien *Leverage* (DER) sebesar 0.180 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan *Leverage* (DER) satu satuan akan mengakibatkan peningkatan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar nilai koefisien DER 0.180 melalui *Profitabilitas* (ROA).

Nilai *z-statistic* sebesar  $1.457 < 1.96$  dengan arah negatif, maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, serta nilai signifikan  $0.144 > 0.05$ . Hal ini berarti *Profitabilitas* tidak memediasi hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai *z-statistic* sebesar  $14.254 > 1.96$  dengan arah positif, maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, serta nilai signifikan  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti *Profitabilitas* memediasi hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh langsung dapat dilihat bahwa Ukuran Perusahaan memiliki  $t_{hitung}$  sebesar  $2.161 > 1.661$  dengan arah negatif, serta nilai signifikan  $0.033 < 0,05$ . Berdasarkan analisis ini maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) di Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) di Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika Ukuran Perusahaan meningkat, maka peningkatan tersebut diikuti oleh penurunan PBV sebesar -0.213 atau 21.3% pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Semakin tinggi Ukuran Perusahaan, justru malah berdampak pada penurunan Nilai Perusahaan. Total Aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan [4]. Hasil penelitian ini relevan

dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [5].

### 4.2.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya naik turunnya tingkat *Leverage* tidak berpengaruh pada peningkatan atau penurunan Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan semakin besarnya hutang pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, justru semakin dipandang oleh para investor sebagai beban, sehingga semakin besarnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak memberikan dampak terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini relevan dengan yang menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [19].

### 4.2.3 Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika *Profitabilitas* meningkat, maka peningkatan tersebut diikuti oleh peningkatan Nilai Perusahaan sebesar 0.539 atau 53.9% pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini relevan dengan [19] yang menunjukkan bahwa *Profitabilitas* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 4.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Profitabilitas*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Profitabilitas* di Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika Ukuran Perusahaan meningkat, maka peningkatan tersebut diikuti oleh penurunan *Profitabilitas* sebesar -0.476 atau -47.6% pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini relevan dengan [23] yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *Profitabilitas*.

### 4.2.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Profitabilitas*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap

*Profitabilitas* pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika *Leverage* meningkat, maka peningkatan tersebut diikuti oleh peningkatan *Profitabilitas* sebesar 0.333 atau 33.3% pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini relevan dengan [24] yang menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas*.

#### 4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Profitabilitas*

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh tidak langsung dapat dilihat bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai *z-statistic* sebesar  $1.457 < 1.96$ , serta nilai signifikan  $0.144 > 0.05$ . Berdasarkan analisis ini maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui *Profitabilitas* pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak (tolak  $H_a$  dan terima  $H_o$ ).

Meski Ukuran Perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap *Profitabilitas*, namun pengaruh yang diberikan tidak cukup kuat untuk memberikan dampak selamanya kepada Nilai Perusahaan. Artinya pengaruh yang diberikan masih belum terlihat atau masih belum dirasakan. Maka variabel *Profitabilitas* tidak mampu untuk memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 4.2.7 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Profitabilitas*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui *Profitabilitas* pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika *Leverage* meningkat, maka peningkatan tersebut secara tidak langsung diikuti oleh peningkatan Nilai Perusahaan sebesar 0.180 atau 18.0% pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika dibandingkan dengan pengaruh langsung *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan yakni sebesar -0.108 atau 10.8% lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsung *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Profitabilitas* yaitu sebesar

0.180 atau 18.0%, artinya *Profitabilitas* memediasi penuh pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

## 5. KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian maka kesimpulan yang dapat ditarik melalui penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 5.1. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5.2. *Leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5.3. *Profitabilitas* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5.4. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Profitabilitas* (ROA) pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5.5. *Leverage* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *Profitabilitas* (ROA) pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5.6. *Profitabilitas* (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5.7. *Profitabilitas* (ROA) mampu memediasi penuh pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] M. Suharli, "JMAKSI\_Jan\_2006\_02\_Michell\_Suharli .pdf," *Maksi*, vol. 6, no. 1. pp. 23–24, 2006.
- [2] D. K. O. Kusumajaya, "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia," *Unpubl. Thesis. Univ. Udayana*, pp. 1–132, 2011.
- [3] D. Sukirni, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis

- Terhadap Nilai Perusahaan,” *Account. Anal. J.*, vol. 1, no. 2, 2012.
- [4] J. Obradovich and A. Gill, “The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms,” *Int. Res. J. Financ. Econ.*, no. 91, pp. 1–14, 2012.
- [5] M. Naceur, Samy Ben. and Goaiad, “The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value.,” *Appl. Financ. Econ.* 12 843-849, 2002.
- [6] dan Z.-C. T. Cheng, Ming-Chang, ““The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect.”” *World J. Manag.*, 2011.
- [7] D. Maryadi, “Pedoman Penulisan Skripsi FKIP. Surakarta,” *Univ. Muhammadiyah Surakarta.*, 2010.
- [8] E. Suwito and A. Herawaty, “Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta,” *Simp. Nas. Akunt. VIII*, no. September, pp. 15–16, 2005.
- [9] Seftianne and R. Handayani, “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR SEFTIANNE Alumnus STIE Trisakti RATIH HANDAYANI,” *J. Bisnis Dan Akunt.*, vol. Volume 13, no. No. 1, p. Hlm 39-56, 2011.
- [10] L. Puspitasari and Y. J. Christiawan, “Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012,” *Bus. Account. Rev.*, vol. 1, no. 2, pp. 298–305, 2013.
- [11] A. dan H. A. Rodoni, “Manajemen Keuangan. Jakarta : Mitra Wacana Media,” 2010.
- [12] S. dan P. E. Husnan, “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,” in *Edisi kelima*, Yogyakarta, 2006.
- [13] E. F. dan H. Brigham, “Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.,” in *Edisi 10*, Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- [14] D. Astuti, “Manajemen Keuangan Perusahaan.,” *Jakarta Ghalia Indones.*, 2004.
- [15] N. Sari, Putu Indah Purnama dan Abundanti, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.,” *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana Vol 3 No.5.*, 2014.
- [16] S. P. H. Sofyaningsih, “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Polcy And Firm Value.,” *Din. Keuang. Dan Perbank. Vol. 3, No. 1.*, 2011.
- [17] V. Hansen and Juniarti, “Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi,” *Bus. Account. Rev.*, vol. 2, no. 1, pp. 121–130, 2014.
- [18] E. Ahsanti, ““Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan,”” (*Skripsi S1 Fak. Ekon. dan Bisnis, Univ. Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2016*), 2016.
- [19] B. FITRI PRASETYORINI, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu Manaj.*, vol. 1, no. 1, 2013.
- [20] E. Nugroho and I. R. D. Pangestuti, “Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan,” *Thesis*, pp. 1–30, 2011.
- [21] B. Sudiyatno and J. Suroso, “ANALISIS PENGARUH DANA PIHAK KETIGA, BOPO, CAR DAN LDR TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA SEKTOR PERBANKAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) (Periode 2005-2008).” 2010.
- [22] Sujoko and U. Soebiantoro, “PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRATEGI DIVERSIFIKASI, LEVERAGE, FAKTOR INTERN DAN

- FAKTOR EKSTERN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta),” *J. Ekon. Manajemen, Fak. Ekon. Univ. Kristen Petra*, vol. 9, no. 1, pp. 41–48, 2007.
- [23] A. Putra and I. Badjra, “Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas,” *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 4, no. 7, pp. 2052–2067, 2015.
- [24] Y. M. Gunde, S. Murni, and M. H. Rogi, “Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Industri Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2012-2015),” *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 5, no. 3, pp. 4185–4194, 2017.