

**Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap
Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening
pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2010-2015**

SABAS PRASETYO

*Program Studi Manajemen - S1, Fakultas Ekonomi & Bisnis,
Universitas Dian Nuswantoro Semarang*

URL : <http://dinus.ac.id/>

Email : 211201303097@mhs.dinus.ac.id

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji secara empiris pengaruh leverage, size dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Sampel penelitian sebanyak 14 perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Metode analisis data yang digunakan yaitu regresi berganda. Hasil penelitian diperoleh bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan antara leverage terhadap profitabilitas; ada pengaruh secara signifikan dan positif antara ukuran perusahaan (size) dan likuiditas secara parsial terhadap profitabilitas. Hasil lainnya menunjukkan tidak ada pengaruh secara signifikan antara leverage dan ukuran perusahaan (size) secara parsial terhadap nilai perusahaan; sedangkan ada pengaruh secara signifikan dan positif antara likuiditas dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to empirically examine the effect of leverage, size and liquidity on Firm Value with profitability as an intervening variable. The research samples are 14 companies Food and Beverage company in the Indonesian Stock Exchange, which the method used purposive sampling is a sampling method by setting specific criteria. The data analysis method used multiple regression. The result showed that there was no significant effect between leverage on profitability; there is a significant and positive effect between firm size (size) and liquidity partially on profitability. The other results showed that no significant effect between leverage and firm size (size) partially on firm value; whereas there is a significant and positive effect between liquidity and profitability partially on firm value. Keywords: leverage, firm size, liquidity, profitability and corporate value.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Persaingan usaha yang semakin ketat di era globalisasi mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang dapat dilihat dari

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dari harga pasar saham, apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Pengelolaan perusahaan bertujuan untuk memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham (*stockholders*) menurut Gultom dan Syarif (2009).

Profitabilitas yaitu kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungannya akan mempengaruhi minat para calon investor dalam menanamkan modalnya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan membawa akibat meningkatnya beban hutang perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menanggung *monitoring cost* yang tinggi berarti perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menyediakan informasi yang lebih luas dan detail untuk memenuhi tuntutan debitor jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan dengan *leverage* yang rendah (Sugiarto, 2006). Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Berikut ini data eksistensi sektor-sektor pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 dan 2015 sebagai berikut :

Sektor Industri pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006 dan 2015

No	Sektor Industri	Tahun 2006	Tahun 2015
1.	Cement	3	5
2.	Ceramics, Glass, Porcelain	5	6
3.	Metal And Allied Products	11	16
4.	Chemicals	10	10
5.	Plastics & Packaging	11	11
6.	Animal Feed	5	4
7.	Wood Industries	5	2
8.	Pulp & Paper	5	9
9.	Machinery And Heavy Equipment	0	1
10.	Automotive And Components	14	12
11.	Textile, Garment	21	19
12.	Footwear	3	2
13.	Cable	6	6
14.	Electronics	0	1
15.	Food And Beverages	15	15
16.	Tobacco Manufacturers	4	4
17.	Pharmaceuticals	11	11
18.	Cosmetics And Household	3	5
19.	Houseware	3	3

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian dan perusahaan yang dijadikan obyek penelitian pada sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada

Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015 ”.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh leverage terhadap profitabilitas ?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas ?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas ?
4. Bagaimana pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
7. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theor menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi merupakan penyajian keterangan, catatank atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup (Widyanti, 2012).

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) Teori agensi menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai principal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya.

Trade off Theory

Teori *Trade-off* menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Brigham, Gapenski, dan Daves, 1999). Teori ini menerangkan bahwa sebelum tercapainya struktur modal yang optimal, hutang lebih murah di bandingkan saham karena adanya *tax shield*. Semakin banyak hutang akan semakin tinggi nilai perusahaan. Setelah mencapai struktur modal yang optimal maka hutang menjadi tidak menarik karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, biaya kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun (Mutamimah, 2003: 73).

Pecking Order Theory

Teori *pecking order theory* juga dikenal dengan *signalling theory*. Teori ini mengkritik asumsi Modigliani dan Miller yang berargumentasi bahwa terdapat informasi simetris, yang dalam kenyataan informasi simetris ini sangat sulit dijumpai karena manajer cenderung lebih banyak mendapatkan informasi daripada investor.

Nilai Perusahaan

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.

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi minat para calon investor dalam menanamkan modalnya.

Leverage

Leverage merupakan kegiatan dari suatu operasi yang menunjukkan sampai seberapa besar biaya tetap operasi merupakan bagian dari biaya total operasi suatu perusahaan. Bila semua biaya merupakan variabel, maka laba sebelum pajak akan sama dengan penjualan.

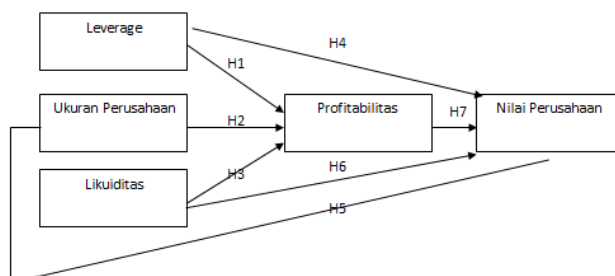
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut total aktiva, long size, nilai pasar saham dan lain-lain.

Likuiditas

Current Ratio adalah salah satu rasio likuiditas yang dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional lainnya (Halim, 2002)

Kerangka Pemikiran



H1 : Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

H4 : Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H6 : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H7 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan *Price Book Value (PBV)*. *Price book value (PBV)* adalah rasio antara harga perlembar

saham dengan nilai buku perlembar saham pada suatu perusahaan (Sari dan Ardiana, 2014).

Variable Intervening : Profitabilitas

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yaitu kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan. Salah satu cara untuk mengukur ratio profitabilitas dengan tingkat hasil seluruh modal (*Return On Equity/ROE*)

Variabel Independen

Leverage

Leverage 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 di gambarkan oleh total aktiva. *Leverage* diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Total Assets Ratio* yaitu perbandingan antara total hutang dengan total asset.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang di hitung menggunakan logaritma natural dari nilai total asset perusahaan (Randy dan Juniarti, 2013).

Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional lainnya (Halim, 2002).

Populasi dan Sampel

Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan *Food and Beverage* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2015. Sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan perusahaan berdasarkan kriteria - kriteria antara lain :

-Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2015.

-Perusahaan *Food and Beverage* di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten pada tahun 2010 sampai dengan 2015.

-Perusahaan *Food and Beverage* di BEI dalam posisi laba secara berturut – turut pada tahun 2010 sampai dengan 2015.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan lengkap yang dipublikasikan setiap tahun oleh Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut mulai periode 2010 hingga 2015. Data diperoleh antara lain dari : Bursa

Efek Indonesia diunduh dari website www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Untuk mendapatkan data yang diperlukan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder. Untuk memperoleh data sekunder tersebut penulis melakukan studi pustaka dan dokumentasi dari pojok Bursa Efek Indonesia terhadap data-data yang berkaitan dengan permasalahan penelitian.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis kuantitatif.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam uji kenormalan, peneliti menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Di dalam uji Kolmogorov Smirnov ada 2 macam, yaitu uji pertama sampel dan uji kedua sampel.

Uji Multikolonieritas (*Multicollinearity Test*)

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Nilai *cutoff* yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai VIF kurang dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF lebih dari 10 (Ghozali, 2011).

Uji Autokorelasi (*Autocorrelation Test*)

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$).

Uji Heteroskedastisitas (*Heteroskedasticity Test*)

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika tidak berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011).

$$\text{Rumus } Y_1 = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

$$Y_2 = \alpha_2 + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + \beta_7 Y_1 + e_2$$

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Model*)

Uji F (Pengujian Secara Simultan)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel dependen,

Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi merupakan antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Uji t (Pengujian Hipotesis)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel *intervening*, digunakan metode analisis jalur. Analisis jalur adalah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel terikat tidak hanya secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung (Ghozali, 2009:210).

Uji Normalitas Data

Hasil nilai *unstandardized residual* model 1 dan 2 setelah dihilangkan data outlier memiliki angka *probabilitas (Kolmogorov Smirnov)* > taraf signifikansi 5% atau 0,05 artinya distribusi data normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual Model Pertama Setelah Dihilangkan Outlier	Unstandardized Residual Model Kedua Setelah Dihilangkan Outlier
N		70	70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000	,0000
	Std. Deviation	,09968	1,64237
Most Extreme Differences	Absolute	,068	,100
	Positive	,062	,100
	Negative	-,068	-,091
Kolmogorov-Smirnov Z		,566	,841
Asymp. Sig. (2-tailed)		,906	,480

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas

Keterangan	Nilai Tolerance	Nilai VIF	Kesimpulan
MODEL 1 :			
-Leverage terhadap Profitabilitas	0.867	1.153	Tidak ada gangguan multikolinearitas
-Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	0.866	1.154	
-Likuiditas terhadap Profitabilitas	0.758	1.319	
MODEL 2 :			
-Leverage terhadap Profitabilitas	0.867	1.154	Tidak ada gangguan multikolinearitas
-Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	0.805	1.242	
-Likuiditas terhadap Profitabilitas	0.697	1.434	
- Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	0.785	1.273	

Hasil menunjukkan bahwa pada model 1 dan 2 memiliki VIF nilainya < 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1. Melihat hasil VIF dan nilai *tolerance*, mengindikasikan bahwa data-data penelitian

digolongkan tidak terdapat gangguan multikolinearitas dalam model regresinya.

Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi Model 1 dan Model 2			
Keterangan	Nilai Durbin Watson test	Nilai du dan 4-du tabel	Kesimpulan
Model 1 : Pengaruh Leverage, Size dan Likuiditas terhadap Profitabilitas	2.052	n=70; k = 3 du = 1.703 4-du= 2.297	Tidak ada gangguan autokorelasi
Model 2 : Pengaruh Leverage, Size, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	1.840	n=70; k = 4 du = 1.735 4-du= 2.265	Tidak ada gangguan autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dengan uji Glejser Model 1 dan Model 2			
Keterangan	Nilai Probabilitas	Taraf signifikansi	Kesimpulan
MODEL 1 :			
-Leverage terhadap Profitabilitas	0.905	0,05	Tidak ada gangguan heteroskedastisitas
-Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	0.682	0,05	
-Likuiditas terhadap Profitabilitas	0.887	0,05	
MODEL 2 :			
-Leverage terhadap Profitabilitas	0.602	0,05	Tidak ada gangguan heteroskedastisitas
-Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	0.855	0,05	
-Likuiditas terhadap Profitabilitas	0.123	0,05	
- Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	0.062	0,05	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Uji t (Pengaruh antar Variabel)

Uji t Model Pertama

Output Uji t Model Pertama

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.238	,122		-1,952	,055		
	Leverage	,008	,113	,008	,068	,946	,867	1,153
	Ukuran Perusahaan	,017	,008	,262	2,237	,029	,866	1,154
	Likuiditas	,054	,022	,301	2,406	,019	,758	1,319

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Dari tabel diatas dapat dianalisis uji t model pertama sebagai berikut :

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Hasil diperoleh nilai t sebesar 0,068 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,946 dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan antara Leverage terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil diperoleh nilai t sebesar 2,237 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,029 dapat dikatakan ada pengaruh secara signifikan dan positif antara Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis kedua diterima.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Hasil diperoleh nilai t sebesar 2,406 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,019 dapat dikatakan ada pengaruh secara signifikan dan positif antara Likuiditas terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Uji t Model Kedua

Output Uji t Model Kedua

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,737	2,082		1,315	,193		
	Leverage	-3,035	1,880	-,168	-1,614	,111	,867	1,154
	Ukuran Perusahaan	-,099	,133	-,080	-,742	,461	,805	1,242
	Likuiditas	1,011	,388	,302	2,605	,011	,697	1,434
	Profitabilitas	7,452	2,044	,399	3,646	,001	,785	1,273

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel diatas dapat dianalisis uji t model kedua sebagai berikut :

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil diperoleh nilai t sebesar -1,614 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,111, sehingga dapat dikatakan tidak ada pengaruh secara signifikan antara Leverage terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil diperoleh nilai t sebesar -0,742 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,461 lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 5% atau 0,05; sehingga dapat dikatakan tidak ada pengaruh secara signifikan antara Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis kelima ditolak.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil diperoleh nilai t sebesar 2,605 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,011 sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh secara signifikan dan

positif antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis keenam diterima.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil diperoleh nilai t sebesar 3,646 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,001, sehingga dapat dikatakan ada pengaruh secara signifikan dan positif antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis ketujuh diterima.

Analisis Data

Regresi Linier Berganda Model 1 dan Model 2

Output Regresi Linier Berganda			
Keterangan	Nilai Koefisien Beta	Probabilitas	Kesimpulan
MODEL 1 :			
-Konstanta	-0.238		
-Leverage terhadap Profitabilitas	0.008	0.946	Tidak Signifikan
-Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	0.017	0.029	Signifikan, positif
-Likuiditas terhadap Profitabilitas	0.054	0.019	Signifikan, positif
MODEL 2 :			
-Konstanta	2.737		
-Leverage terhadap Profitabilitas	-3.035	0.111	Tidak Signifikan
-Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	-0.099	0.461	Tidak Signifikan
-Likuiditas terhadap Profitabilitas	1.011	0.011	Signifikan, positif
- Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	7.452	0.001	Signifikan, positif

Dari data diatas menunjukkan bahwa persamaan *regresi linier* berganda dalam enelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Model 1 : } Y_1 = -0,238 + 0,008 X_1 + 0,017 X_2 + 0,054 X_3$$

$$\text{Model 2 : } Y_2 = 2,737 - 3,035 X_1 - 0,099 X_2 + 1,011 X_3 + 7,452 Y_1$$

Uji Model (*Goodness of Fit Model*)

a. Model Pertama

Output Uji F Model Pertama

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,187	3	,062	6,011	,001 ^b
	Residual	,686	66	,010		
	Total	,873	69			

a. Dependent Variable: Profitabilitas

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Leverage, Size

Dari hasil output diketahui bahwa pada angka F hitung model pertama sebesar 6,011 dan nilai *probabilitas* sebesar 0,001 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5 % artinya model regresi tentang pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas secara

simultan atau bersama-sama terhadap profitabilitas dapat digunakan atau dikatakan layak atau *fit* sebagai model penelitian.

b. Model Kedua

Output Uji F Model Kedua

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	118,655	4	29,664	10,360	,000 ^b
	Residual	186,120	65	2,863		
	Total	304,774	69			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Size, Likuiditas

Dari hasil output diketahui bahwa pada angka F hitung model kedua sebesar 10,360 dan nilai *probabilita* sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 5 % artinya model regresi tentang pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat digunakan atau dikatakan bahwa model penelitian dikatakan layak atau *fit* sebagai model penelitian.

Uji Koefisien Determinasi

Output Koefisien Determinasi Model Pertama

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,463 ^a	,215	,179	,10192	2,052

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Leverage, Size

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) model pertama adalah sebesar 0,179 berarti bahwa besarnya pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap profitabilitas sebesar 17,9% dan sisanya sebesar 100% - 17,9% = 82,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

Output Koefisien Determinasi Model Kedua

Model Summary^b

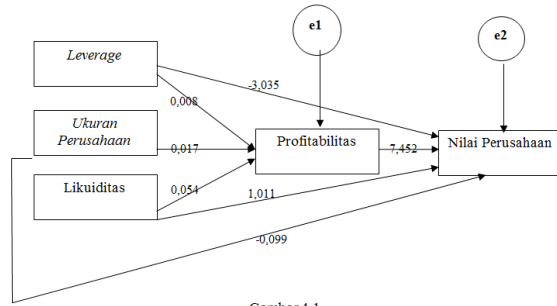
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,624 ^a	,389	,352	1,69215	1,840

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, Size, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) model kedua adalah sebesar 0,352 berarti besarnya pengaruh leverage, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 35,2% dan sisanya sebesar 100% - 35,2% = 64,8% dijelaskan oleh faktor lain selain variabel yang diteliti.

Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Pembahasan

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Rasio *Leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *Leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat. Artinya hutang dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan yang kemungkinan bisa diperoleh investor jika melakukan investasi pada suatu perusahaan (Nuraina, 2010). Hasil penelitian diperoleh tidak ada pengaruh secara signifikan antara leverage terhadap profitabilitas artinya besar kecilnya leverage tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Deandra Vidyanata, Topowijono, dan Mg Wi Endang NP (2016) dalam penelitiannya leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan dapat menggunakan indikator penjualan yaitu hasil usaha yang dilakukan perusahaan dengan cara menjual barang dan menggunakan jasa yang ditawarkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian diperoleh ada pengaruh secara signifikan dan positif, Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Profitabilitas artinya semakin besar ukuran perusahaan berpengaruh pada meningkatnya profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya menurut Sartono (2010).

Hasil penelitian diperoleh ada pengaruh secara signifikan dan positif antara likuiditas terhadap profitabilitas artinya semakin besar likuiditas berpengaruh pada semakin meningkatnya profitabilitas.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menanggung *monitoring cost* yang tinggi berarti perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menyediakan informasi yang lebih luas dan detail untuk memenuhi tuntutan debitor jangka panjang dibandingkan dengan perusahaan dengan *leverage* yang rendah sehingga perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan *leverage* rendah.

Hasil penelitian diperoleh tidak ada pengaruh secara signifikan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan artinya besar kecilnya *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhakti Fitri Prasetyorini (2013) dalam penelitiannya menemukan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, dan dianggap lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.

Hasil penelitian diperoleh tidak ada pengaruh secara signifikan antara ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas diasumsikan mampu memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor, dimana perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka dari itu kemungkinan pembayaran dividen akan lebih baik sehingga mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian diperoleh ada pengaruh secara signifikan dan positif antara likuiditas terhadap nilai perusahaan artinya semakin besar likuiditas mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian diperoleh ada pengaruh secara signifikan dan positif antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan artinya semakin besar profitabilitas berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya,

semakin rendah profitabilitas berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil Uji Efek Mediasi

Leverage tidak bisa dilakukan uji efek mediasi dikarenakan tidak ada pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Likuiditas dengan menggunakan proksi Current Ratio akan memberikan indikasi prospek paling cepat dibandingkan yang lain akan menaikkan Nilai Perusahaan.

Likuiditas akan menaikkan Profitabilitas dengan proksi Return On Equity (ROE) sekaligus melalui Profitabilitas, likuiditas akan menaikkan Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan menggunakan logaritma natural dari total asset mempunyai faktor terkuat ketiga yang akan meningkatkan nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Saran

Bagi Perusahaan disarankan kepada perusahaan untuk menentukan *leverage* dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu.

Bagi investor hendaknya dalam menginvestasikan modal dapat mempertimbangkan pada perusahaan dengan likuiditas dan profitabilitas yang tinggi karena akan berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga dapat berdampak pada keuntungan yang akan diterima investor.

Bagi peneliti lainnya diharapkan hasil temuan ini menambah pengetahuan pasar modal terutama tentang faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia bahwa hubungan secara teori antar variabel belum tentu dapat dibuktikan secara empiris dalam suatu penelitian, seperti pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A. Wela Yulia Putra dan Ida Bagus Badjra, 2015. Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *e-journal Manajemen Unud Vol. 4 No. 7*.
- Abdul Halim, 2002. Akuntansi Sektor Publik akuntansi Keuangan Daerah Edisi pertama, Jakarta : Salemba Empat.
- Abdullah, Faisal M., 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Universitas Muhammadiyah Malang, Jawa Timur.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Inteligent Guide to Indonesia Capital Market)*. Media Soft Indonesia.

- Bhekti Fitri Prasetyorini, 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1 No. 1 Januari*.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Wiajaya Ari, 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 4 No. 2*.
- Didy Handoko, 2016. The Influence Of Firm Characteristics On Capital Structure And Firm Value: An Empirical Study Of Indonesia Insurance Companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management Vol. IV Issue 4 April*.
- Eddy, Rismanda Sembiring. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. SNA VIII, solo.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Gultom, C.M., dan F. Syarif, 2009. Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen, dan Earnings Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Hanafi Mamduh H. dan Halim, Abdul. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Hasan, Iqbal, 2002. *Pokok-pokok Materi Statistik 2*, PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Hasibuan, Malayu S.P. 2001. *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta : PT. Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van dan Wachowicz JR., John M. 1995. *Financial Manajemen: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana, 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 2 2016*.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta : BPFE.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360*

- Nasser, et. Al. 2006. Auditor – Client Relationship : The Cose of Audit Tenure and Auditor Switching In Malaysia ” . Managerial Auditor Journal, val. 21, No. 7, PP. 724-737.
- Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayant, 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 No. 7 2016.
- Nuraina. 2010. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2006-2008. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Vol 19, No .2 Hlm. 110-125.
- Prasetiono, 2000. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return Saham Di Bursa Efek Jakarta. *Media Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII No. 1, Juni.
- Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan *Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 No. 9 2016.
- Rupilu, Wilsna. (2011). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan ISSN 1829-9857 Sektor Publik (JAMBSP)*. 8 (1) , Oktober, hal. 101 – 127.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta : Salemba Empat.
- Suwito dan Herawaty. 2005. ” Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta ”. SNA VIII Solo. September.
- Taswan, 2003, Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Preusan Serta Factor-faktor yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 10, No. 2 September.
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Bambang Agus Pramuka, 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X, Makasar*.

- Wolfe, J and Sauaia, A.C. 2003. The Tobin's Q as a Company Performance Indicator. *Developments in Business Simulation and Experiential Learning*. Volume 30.
- Wulan Aminatus Sholichah dan Andayani, 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 10.
- Y. Yudha Dharma Putra dan Ni Luh Putu Wiagustini, 2013. Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Wawasan Manajemen* Vol. 1 No. 2 Juni 2013.
- Yuniarti, Gunawan. 2000. Analisis Pengungkapan Informasi Laporan Tahunan perusahaan Yang Terdaftar di BEJ" Simposium Nasional Akuntansi III.
- Zahra Abdoli, Bagher Shams Zadeh (2015). The Relationship between Stock Liquidity, Corporate Governance and Firm Value of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Management, Accounting & Economics* Vol.1, No.1: 27-37.