

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN PENDANAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI  
(Studi empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada Tahun  
2011-2014)**

**Iron Bakti Sadewo<sup>1</sup>**

*Jurusan Akuntansi, FEB, UNSOED*

*ironbaktisadewo@gmail.com<sup>1</sup>*

**Irianing Suparlinah<sup>2</sup>**

*Jurusan Akuntansi, FEB, UNSOED*

*irianing@yahoo.com<sup>2</sup>*

**Rini Widianingsih<sup>3</sup>**

*Jurusan Akuntansi, FEB, UNSOED*

*ri3n.wibowo@gmail.com*

---

**Abstract.**

*The purpose of this research is to examine the influence of firm size, fund decision on firm value with profitability as mediating variable. The proxy is PBV for firm value, Ln of sales for firm size, DER for fund decision and ROA for profitability. This research is quantitative research with secondary data. The population in this research totalled 128 manufacturing companies. The technique of sampling in this study by using purposive sampling so obtained sample of 123 companies. The research period is 4 years so that the retrieved data count as many as 492. Data analysis technique is path analysis. Path analysis is use to determine the effect of direct and indirect influence. In this study the profitability is a mediating variables, which are used to mediate between influence firm size and fund decision on firm value.*

*The result of this test for direct effect showed that fund decision and profitability had significantly positive effect to firm value, while firm size does not effect to firm value. Firm size had significantly positive effect to profitability while fund decision does not effect to profitability. The result of this test for indirect effect showed that profitability is able to mediate the influence of firm size on firm value while the influence of fund decision on firm value, profitability unable to mediate the influence.*

*Keywords: firm value, firm size, fund decision, profitability.*

**Pendahuluan**

Krisis global yang terjadi dalam kurun waktu 10 tahun terakhir ini membuat negara berkembang maupun negara maju mengalami krisis perekonomian. Indonesia mampu bertahan dari krisis pada tahun 2008, hal itu

karena sebagai negara berkembang Indonesia memiliki jumlah penduduk terbesar keempat di dunia yang tentunya memiliki keuntungan tersendiri, yang berakibat pada tingginya tingkat konsumsi masyarakat Indonesia, secara geoekonomi Indonesia terletak pada wilayah

strategis atau titik poin dalam hal perniagaan, secara geopolitik, Indonesia tidak punya musuh secara politik dengan negara-negara lain dan Indonesia kaya akan sumber daya alam yang melimpah (Ozal, 2012).

Terlepas dari pendapat tersebut pasca krisis Indonesia tetap mendapat dampak negatif, walaupun tidak separah negara lain. Hal ini dibuktikan dengan adanya kenaikan nilai tukar dan inflasi di Indonesia.

Pada tahun 2011 pergerakan inflasi dan nilai tukar yang menurun dan mulai merangkak naik tahun berikutnya hingga memuncak pada tahun 2014 walaupun harga minyak dunia dalam keadaan menurun namun dampak itu kurang berarti karena melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika, selain itu disaat yang bersamaan pemerintah melepaskan anggaran subsidi bahan bakar minyak. Nilai tukar yang melemah memberikan dampak pada perusahaan-perusahaan yang masih membutuhkan bahan baku dari luar negeri, hal itu menambah beban pokok produksi lalu kenaikan harga bahan bakar minyak memberikan dampak buruk pula yang menyebabkan kenaikan biaya pengiriman barang dan inflasi menyebabkan melemahnya daya beli masyarakat yang akan berakibat juga pada penjualan perusahaan. Faktor-faktor tersebut memberikan dampak yang buruk bagi dunia pasar modal Indonesia dimana terjadi gejolak pada perusahaan.

Pada tahun 2014 sektor *basic industry and chemical, consumer goods industry* dan *infrastructure, utilities & transportation* mengalami

penurunan PBV (*Price book value*), bahkan sektor *consumer goods industry* turun sejak tahun 2012. Diantara kesembelian sektor di bursa efek Indonesia tiga diantaranya yaitu sektor *basic industry and chemical, consumer goods industry* dan *infrastructure and miscellaneous industry* merupakan golongan perusahaan manufaktur dan dua diantaranya mengalami penurunan PBV.

Kemenperin menyatakan bahwa industri manufaktur Indonesia jatuh ke dalam resesi pada November 2014 pemicunya adalah kenaikan harga bahan bakar minyak bersubsidi yang menggerus order domestik, Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (Kemenperin.go.id).

Keadaan kenaikan harga bbm, melemahnya nilai tukar terhadap *dollar* serta resesi industri manufaktur membuat perekonomian bergejolak yang memicu pihak manajemen perusahaan berpikir keras supaya perusahaan dapat berproduksi secara efektif dan efisien. Kegiatan produksi tentunya perusahaan memerlukan dana. Dana dapat didapat dari sumber eksternal maupun internal. Sumber eksternal tentunya memerlukan ekstra usaha untuk mendapatkannya salah satunya dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1999:10) bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Ada berbagai faktor yang mempengaruhi pen-capaian nilai perusahaan yang optimal diantaranya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan suatu

skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya pe-rusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai pe-rusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan sema-kin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Prasetyorini, 2013). Dengan mudahnya mendapatkan sumber pendanaan memberikan kemu-dahan pula dalam meningkatkan aktifitas operasinya dan memberikan kinerja yang baik sebagai sinyal positif terhadap para investor. Penjelasan diatas didukung oleh penelitian Himawan (2016) dan Nugraheni (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Winarto (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain Ukuran perusahaan keputusan keuangan juga merupakan faktor penentu nilai perusahaan agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang sa-ham dapat tercapai, maka perlu diambil berbagai keputusan keuangan (*financial decision*) yang relevan dan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan (Moeljadi 2006:13). Keputusan keuangan yang digu-nakan dalam penelitian ini adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan mengatur perpaduan sumber dana yang diambil dalam mendanai investasi peru-sahaan. Pendanaan

perusahaan dapat di-peroleh dari sumber dana internal dari dalam perusahaan sendiri yang berasal dari dalam operasional perusahaan beru-pa laba ditahan atau juga dapat berasal dari dana external yang dapat diperoleh dari hutang dan penerbitan saham baru. Penjelasan diatas didukung oleh penelitian Himawan (2016) dan Winarto (2015) yang mene-mukan bahwa keputusan pendanaan ber-pengaruh positif terhadap nilai perusa-haan, namun hasil yang berbeda ditemu-kan oleh Pertiwi (2016) dan Prasetyorini (2013) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan, profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas sendiri mencerminkan keadaan perusahaan tentang pencapaian laba perusahaan. Profitabilitas menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki prospek yang baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kelangsungan hidup perusahaan menjadi lebih terjamin. Hal ini di tangkap oleh investor sebagai sinyal positif, memberikan pihak investor kepercayaan yang secara tidak langsung akan menaikkan harga saham di pasar modal. Penjelasan diatas didukung oleh penelitian Hamidy (2016) dan Pratama (2015) yang menemukan bahwa profitabilitas ber-pengaruh positif terhadap nilai perusaha-an.

Dalam penelitian ini profitabilitas dijadikan sebagai variabel mediasi. Menurut penelitian Hamidy (2015) meng-

ungkapkan Berdasarkan Teori *signalling*, apabila Profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan, di lain pihak berdasarkan *trade-off theory*, profitabilitas dipengaruhi struktur modal, dimana kenaikan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi. Penelitian Hamidy (2015) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Nugraheni yang menyatakan profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Nugraheni (2015) mengungkapkan Meningkatnya penjualan yang merupakan suatu ukuran dari perusahaan juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi, maka secara otomatis akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula. Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan akan menentukan bagaimana profitabilitas perusahaan kedepannya dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal itu sejalan dengan teori *signalling*. Penjelasan tersebut di dukung oleh penelitian Nugraheni (2015) dimana profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh pratama (2016) bahwa profitabilitas tidak dapat

memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu diatas maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi”.

## Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

### A. Telaah Pustaka

#### 1. *Signalling theory* (Teori sinyal)

Brigham dan Houston (2011:184) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

#### 2. *Teori struktur modal*

Dalam Hanafi (2012:297) menyatakan bahwa Terdapat dua pendekatan dalam teori struktur modal yaitu pendekatan Tradisional dan

pendekatan Modigliani dan Miller(MM)

a) Pendekatan tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b) Pendekatan Modigliani dan Miller

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak kedalam analisis mereka dan menemukan kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibanding nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut karena adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

### 3. *Trade-off Theory*

Hanafi (2012:309) berdasarkan *trade-off theory* tingkat hutang nantinya akan mencapai titik optimal yang mana apabila terus meningkatkan hutang hal itu bisa menyebabkan penurunan profitabilitas. *Trade-off theory*, menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pe-

ngorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Manfaat penggunaan utang berbentuk *tax shield*. Biaya penggunaan utang adalah beban bunga utang, biaya kebangkrutan, maupun *agency cost*.

### 4. *Pecking order Theory*

Teori *trade-off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. Dalam kenyataan empiris, nampaknya jarang manajer keuangan yang berfikir demikian. *Pecking order Theory* menjelaskan kenapa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil bukan berarti perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal sudah cukup untuk memenuhi tingkat investasi. (Hanafi,2012:313)

### 5. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari pendapatan yang diharapkan dimasa mendatang serta mencerminkan dampak atas keputusan yang telah diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan (Wijaya, 2010). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari

kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

## 6. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang mengukur besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur berdasarkan total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aset maka semakin banyak modal yang di tanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula di kenal oleh masyarakat (Sudarmadji 2007).

## 7. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum, dana dapat diperoleh dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan. Keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang berapa banyak hutang akan digunakan, dalam bentuk apa hutang dan modal akan ditarik dan kapan akan memperoleh dana-dana tersebut (Husnan, 1996:253).

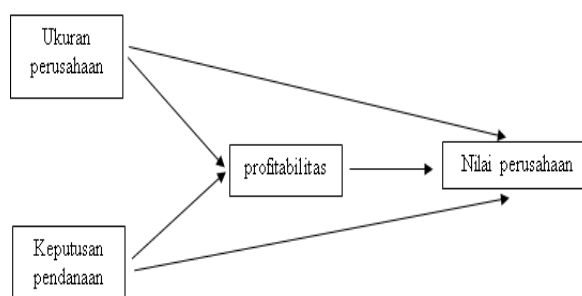
## 8. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2012:42). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula (Pratama, 2016).

### B. Pengembangan Hipotesis

#### 1. Perumusan Model Penelitian

Dalam rangka meneliti Pengaruh ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



#### 2. Pengembangan Hipotesis Penelitian

##### a) Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan memberikan informasi besar kecilnya suatu

perusahaan yang salah satunya dapat dapat diukur menggunakan *Ln of net sales*. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Prasetyorini, 2013). Semakin besarnya sebuah ukuran perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal yang akan memberikan dampak pada nilai perusahaan

Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan Prasetyorini (2013), Prasetia (2014), Hasnawati (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

***H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan***

**b) Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan pendekatan tradisional struktur modal, struktur modal dapat diubah-ubah proporsinya hingga mencapai nilai perusahaan yang optimal, hal ini di perkuat oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1960 yang memasukkan proporsi pajak ke dalam struktur modal menyimpulkan bahwa nilai pe-

rusahaan dengan utang akan lebih tinggi dibandingkan tanpa hutang karena penggunaan utang yang lebih besar, pajak yang dibayarkan akan semakin kecil, yang berarti perusahaan dapat menghemat aliran kas keluar (Hanafi, 2012)

Terdapat dua teori mengenai keputusan pendanaan. Pandangan tersebut diwakili oleh *Pecking Order Theory* dan *Tradeoff Theory*. *Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004 dalam Fenandar, 2012). Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya yang ditimbulkan dari hutang lebih sedikit dibandingkan dengan biaya yang terjadi bila menerbitkan saham baru.

Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014), Rinnaya (2016) dan Himawan (2016) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

***H<sub>2</sub> : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan***

**c) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.**

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2004). Hamidy (2015) mengungkapkan Berdasarkan Teori *signalling*, apabila Profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan.

Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kenaikan harga saham sendiri dikarenakan perusahaan mendapatkan laba yang optimal.

Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya (2016), Himawan (2016) dan Winarto (2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

***H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan***

**d) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas**

Semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber dana yang diperlukan. Hal itu berperan positif terhadap aktivitas operasi perusahaan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut penelitian Nugraheni (2015) mengungkapkan Meningkatnya penjualan yang merupakan suatu ukuran dari perusahaan juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi, maka secara otomatis akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula. Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan akan menentukan bagaimana profitabilitas perusahaan kedepannya.

Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Chadha (2015) dan Nugraheni (2015) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

***H<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas***

**e) Pengaruh keputusan pendanaan terhadap profitabilitas**

Teori struktur modal menyatakan bahwa keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh hutang. Pen-



dekatan MM menyatakan nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibanding nilai perusahaan tanpa utang (Hanafi, 2012).

Dalam *trade off theory* penggunaan hutang tersebut akan mencapai titik maksimum. Apabila memaksa menggunakan hutang maka perusahaan akan mengalami penurunan profitabilitas. *Pecking order theory* menyatakan perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi lebih memiliki sedikit hutang karena dana internal sudah mencukupi untuk mendanai kebutuhan investasi (Hanafi, 2012).

Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah (2012) dan Sultan (2015) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

***H<sub>5</sub> : keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas***

**f) Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**

Teori struktur modal dan teori trade-off menjelaskan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang baik juga dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan karena semakin baik profitabilitas perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada

para investor karena profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan tertariknya para investor maka perusahaan akan dengan mudah mendapatkan dana eksternal.

Uraian diatas menjelaskan bahwa profitabilitas mampu memediasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Hamidy (2015) yang menyatakan profitabilitas mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

***H<sub>6</sub> : keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas***

**g) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**

Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan. Menurut penelitian Nugraheni (2015) mengungkapkan Meningkatnya penjualan yang merupakan suatu ukuran dari perusahaan juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi, maka secara otomatis akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula.

Penjelasan diatas sejalan dengan pengertian teori sinyal. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusa-

haan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, dengan semakin besar ukuran perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian yang memperkuat hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni (2015) yang menyatakan profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

***H<sub>7</sub> : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas***

## **Metode Penelitian**

### **A. Metode Penelitian**

#### **1. Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan Metode analisis jalur. Permasalahan yang memiliki karakteristik hubungan berjenjang dan jenis variabel semacam ini memerlukan teknik analisis yang dapat menggunakan persamaan silmutanus dengan teknik estimasi analisis jalur (Riduwan, 2012:2)

#### **2. Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur

yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011-2014.

### **3. Jenis dan sumber data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang diterbitkan selama empat tahun berturut-turut dari 2011-2014 yang terdaftar di bursa efek Indonesia Sumber data yang digunakan diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia. Sumber penunjang lainnya berupa jurnal, website internet, dan sumber lain yang diperlukan dan relevan dengan penelitian ini.

### **4. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2014. Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan cara *Purposive sampling* dengan kriteria:

- 1) Perusahaan manufaktur yang *listing* berturut-turut selama periode 2011-2014.
- 2) Melaporkan secara publik laporan keuangan dalam tahun fiskal per 31 Desember periode 2011-2014 dan telah diaudit
- 3) Terdapat kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode penelitian
- 4) Menyajikan data keuangan dalam mata uang rupiah

## B. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat yaitu variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel Y adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011:111).

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{book value}}$$

### 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2014). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### a. Ukuran perusahaan ( $X_1$ )

Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar (Sudarmadji 2007). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan penjualan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{LN of Net Sales}$$

#### b. Keputusan pendanaan ( $X_2$ )

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2011:103).

$$\text{debt equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

### 3. Variabel Mediasi (Z)

Variabel ini merupakan variabel penyela/antara yang terletak diantara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2014:5). Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Dalam penelitian ini digunakan proksi ROA untuk mengukur profitabilitas, karena variabel ini dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik (Dodd and Chen, 1996 Dalam sudiyanto, 2012), dan ROA lebih merepresentasikan kepentingan *stakeholders*. Rasio ROA mengukur pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak (Brigham dan houston, 2011: 103):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aset}}$$

**C. Teknik analisis data**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis jalur.

Adapun persamaan yang digunakan dalam analisis jalur, yaitu

- a. Pengaruh keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$Y = \alpha + \beta_{x1y} \cdot X_1 + \beta_{x2y} \cdot X_2 + \beta_{zy} \cdot Z + e$$

- b. Pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

$$Z = \alpha + \beta_{x1z} \cdot \text{size} + \beta_{x2z} \cdot \text{KP} + e$$

Keterangan :

- Y = nilai perusahaan
- Z = profitabilitas
- X<sub>1</sub> = ukuran perusahaan
- X<sub>2</sub> = keputusan pendanaan
- β = koefisien regresi
- e = variabel pengganggu
- β<sub>x1y</sub> = koefisien jalur X<sub>1</sub> ke Y
- β<sub>x2y</sub> = koefisien jalur X<sub>2</sub> ke Y
- β<sub>zy</sub> = koefisien jalur Z ke Y
- β<sub>x1z</sub> = koefisien jalur X<sub>1</sub> ke Z
- β<sub>x2z</sub> = koefisien jalur X<sub>2</sub> ke Z

**1. Gambaran Umum Populasi dan Sampel**

Obyek pada penelitian ini mengambil populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2014. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur berjumlah 128 perusahaan manufaktur. Teknik yang digunakan untuk penentuan sampel dalam penelitian ini dengan metode purposive sampling. Berdasarkan metode tersebut, diperoleh 123 perusahaan dalam waktu empat tahun (2011-2014), sehingga total berjumlah 492 data (123×4).

**B. Hasil analisis**

**1. Analisis statistik deskriptif**

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif. Maka dalam tabel berikut akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Hasil analisis deskriptif

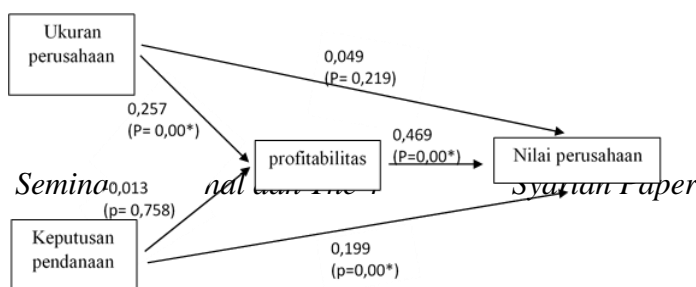
Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Std.
PBV	492	-5,75	53,59	2,53	5,83
ROA	492	-0,75	0,65	0,05	0,11
DER	492	-31,78	40,37	1,14	4,0061
UP	492	5,55	19,12	14,19	1,91

**2. Analisis jalur**

Pada dasarnya koefisien jalur adalah koefisien regresi yang distandarkan. Pada menu spss, koefisien jalur ditunjukkan oleh output yang dinamakan *Coefficient* yang dinyatakan sebagai *standardized*

**Hasil dan Pembahasan**

**A. Gambaran Umum Penelitian**



*coefficient* atau dikenal dengan nilai beta (Riduwan 2012:116), dari hasil regresi berganda pada persamaan 1 dan persamaan 2 dapat dibentuk diagram jalur sebagai berikut :

Gambar diatas menjelaskan besaran koefisien jalur antar variabel untuk mengetahui pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
  - 1) Pengaruh langsung = 0,049
  - 2) Pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas =  $(0,257 \times 0,469) = 0,120$
  - 3) Pengaruh total =  $(0,049 + 0,120) = 0,196$
- b. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan
  - 1) Pengaruh langsung = 0,199
  - 2) Pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas =  $(-0,013 \times 0,469) = -0,006$
  - 3) Pengaruh total =  $(0,199 - 0,006) = 0,193$
- c. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
  - 1) Pengaruh langsung = 0,469
  - 2) Pengaruh tidak langsung = -
  - 3) Pengaruh total = 0,469
- d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas
  - 1) Pengaruh langsung = 0,257
  - 2) Pengaruh tidak langsung = -
  - 3) Pengaruh total = 0,257

- e. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap profitabilitas
  - 1) Pengaruh langsung = -0,013
  - 2) Pengaruh tidak langsung = -
  - 3) Pengaruh total = -0,013

### 3. Uji Goodness of Fit

#### a. Persamaan 1

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, nilai  $F_{hitung}$  (40,182) keseluruhan variabel lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  (2,623) dan nilai  $F_{sig.}$  lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa keseluruhan variabel ukuran perusahaan keputusan pendanaan serta profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, atau dapat pula dinyatakan bahwa model regresi yang terbentuk dinyatakan cocok atau *fit*.

#### b. Persamaan 2

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, nilai  $F_{hitung}$  (17,336) keseluruhan variabel lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  (2,623) dan nilai  $F_{sig.}$  lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa keseluruhan variabel ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, atau dapat pula dinyatakan bahwa model regresi yang terbentuk dinyatakan cocok atau *fit*.

#### 4. Koefisien Determinasi

##### a. Persamaan 1

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, nilai *R Square* sebesar 0,270. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, keputusan pendanaan serta profitabilitas menjelaskan nilai perusahaan sebesar 27%. Sisanya sebesar 73% (diperoleh dari 100% - 27%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

##### b. Persamaan 2

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, nilai *R Square* sebesar 0,066. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan menjelaskan profitabilitas sebesar 6,6%. Sisanya sebesar 93,4% (diperoleh dari 100% - 6,6%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

#### 5. Uji Hipotesis

##### a. Pengujian hipotesis pertama

Berdasarkan tingkat keyakinan 95 persen ( $\alpha = 0,05$ ) dan *degree of freedom* ( $n - k$ ) dimana  $n = 492$  dan  $k = 4$ . Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $1,230 < \text{nilai } t_{tabel}$  1,648 atau nilai signifikansi  $0,219 > \alpha (0,05)$ .

Kesimpulannya adalah hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

##### b. Pengujian hipotesis kedua

Berdasarkan tingkat keyakinan 95 persen ( $\alpha = 0,05$ ) dan *degree of freedom* ( $n - k$ ) dimana  $n = 492$  dan  $k = 4$ . Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $5,148 > \text{nilai } t_{tabel}$  1,648 atau nilai signifikansi  $0,000 < \alpha (0,05)$ .

Kesimpulannya hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

##### c. Pengujian hipotesis ketiga

Berdasarkan tingkat keyakinan 95 persen ( $\alpha = 0,05$ ) dan *degree of freedom* ( $n - k$ ) dimana  $n = 492$  dan  $k = 4$ . Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $11,076 > \text{nilai } t_{tabel}$  1,648 atau nilai signifikansi  $0,000 < \alpha (0,05)$ .

Kesimpulannya adalah hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

##### d. Pengujian hipotesis keempat

Berdasarkan tingkat keyakinan 95 persen ( $\alpha = 0,05$ ) dan *degree of freedom* ( $n - k$ ) dimana  $n = 492$  dan  $k = 3$ . Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $5,876 > \text{nilai } t_{tabel}$  1,648 atau nilai signifikansi  $0,000 < \alpha (0,05)$ .

Kesimpulannya adalah hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas **diterima**.

**e. Pengujian hipotesis kelima**

Berdasarkan tingkat keyakinan 95 persen ( $\alpha = 0,05$ ) dan *degree of freedom* ( $n - k$ ) dimana  $n = 492$  dan  $k = 4$ . Diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,308 \leq$  nilai  $t_{tabel}$  1,648 atau nilai signifikansi  $0,758 > \alpha (0,05)$ .

Kesimpulannya adalah hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas **ditolak**.

**f. Pengujian hipotesis keenam**

Berdasarkan hasil regresi berganda persamaan 1 dan persamaan 2 didapat hasil pengaruh langsung sebesar  $(\beta_{x1y}) 0,049$  dan pengaruh tidak langsung sebesar  $(\beta_{x1z} \cdot \beta_{zy}) 0,257 \times 0,469 = 0,12$ . Hasil tersebut menjelaskan  $\beta_{x1z} \cdot \beta_{zy} > \beta_{x1y}$

Kesimpulannya adalah hipotesis keenam ( $H_6$ ) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas **diterima**.

**g. Pengujian hipotesis ketujuh**

Berdasarkan hasil regresi berganda persamaan 1 dan persamaan 2 didapat hasil pengaruh langsung sebesar  $(\beta_{x2y}) 0,199$  dan pengaruh tidak langsung sebesar  $(\beta_{x1z} \cdot \beta_{zy}) -0,013 \times 0,469 = -0,006$ . Hasil tersebut menjelaskan  $\beta_{x2z} \cdot \beta_{zy} < \beta_{x2y}$

Kesimpulannya adalah hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas **ditolak**.

**6. Pembahasan**

**a. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham 2011:184). Ukuran perusahaan yang diprosikan oleh penjualan yang seharusnya berperan sebagai petunjuk yang diberikan oleh pihak manajemen terhadap pihak investor, gagal untuk membuat investor tertarik kepada perusahaan. Investor memandang dalam mempertimbangkan untuk menginvestasikan dananya pihak investor tidak hanya melihat bagaimana penjualan sebuah perusahaan, tetapi masih mempertimbangkan hal lain seperti keputusan keuangan. Ukuran perusahaan yang diukur oleh penjualan tidak menunjukkan bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang cerah. Hal itu dikarenakan dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan investor melihat faktor lain

yang lebih meyakinkan seperti laba perusahaan.

**b. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan**

Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori struktur modal dan teori *trade-off* menyatakan bahwa hutang akan memberikan dampak yang baik pada nilai perusahaan. hutang tersebut akan memberikan kenaikan pada laba dikarenakan adanya *tax shield* dimana beban bunga dari hutang menjadi pengurang beban pajak perusahaan (Hanafi 2012:309). Penggunaan hutang yang sesuai proporsi akan menaikkan nilai perusahaan itu sendiri. Hal itu sejalan dengan pengertian teori sinyal dimana dengan penggunaan proporsi hutang yang baik sehingga dapat menaikkan laba maka keputusan pendanaan sendiri memberikan akan sinyal positif bagi para investor.

**c. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Sejalan dengan dengan teori sinyal yang menyatakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham 2011:184). Profitabilitas memberikan respon positif terhadap investor yang nantinya akan menaikkan harga saham dan akhirnya memberi-

kan dampak menaikkan nilai perusahaan. Kenaikan harga saham sendiri dikarenakan perusahaan mendapatkan laba yang optimal. Profitabilitas juga memberikan keyakinan kepada investor tentang kematangan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya dan memberikan keyakinan tentang prospek perusahaan kedepan sehingga investor yakin untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

**d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil tersebut sesuai dengan pernyataan Nugraheni (2015) mengungkapkan meningkatnya penjualan yang merupakan suatu ukuran dari perusahaan juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, suatu perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi, maka secara otomatis akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula. Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan penjualan memberikan gambaran bahwa peningkatan penjualan dari tahun ke tahun dapat meningkatkan laba perusahaan. Penjualan sendiri merupakan salah satu hal yang menentukan besar kecilnya laba yang didapat perusahaan.



**e. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap profitabilitas**

Sejalan dengan pernyataan *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru memiliki tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat hutang yang kecil bukan berarti perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal (Hanafi, 2012:313). Semakin besar laba yang didapat perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan dana untuk melanjutkan kegiatan operasinya. Ketika laba yang dihasilkan tinggi perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya dibanding menggunakan dana eksternal seperti menerbitkan saham atau meminjam dana pada kreditur. Dana eksternal hanya akan memberikan tanggungan dimasa depan apabila tidak dimanfaatkan dengan baik, ditambah antara tahun 2011-2014 perekonomian sedang dalam keadaan yang tidak baik, terjadi kenaikan harga bahan bakar minyak serta peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar sehingga pihak manajemen lebih memilih dana internal untuk meminimalkan risiko yang didapat. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini terjadi karena tingkat hutang perusahaan tidak

berperan dalam menentukan laba suatu perusahaan karena masih ada faktor lain seperti besarnya ongkos produksi dan beban penjualan.

**f. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**

Menurut penelitian Nugraheni (2015) mengungkapkan Meningkatnya penjualan yang merupakan suatu ukuran dari perusahaan juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki penjualan yang tinggi, maka secara otomatis akan memperoleh profitabilitas yang tinggi pula. Penjelasan diatas sejalan dengan pengertian teori sinyal. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham 2011:184). Semakin besar ukuran perusahaan yang menghasilkan kinerja perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga menaikkan nilai perusahaan.

**g. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas**

Sejalan dengan pernyataan *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru memiliki tingkat utang yang lebih kecil.

Tingkat hutang yang kecil bukan berarti perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal (Hanafi, 2012:313), dan *trade-off theory* apabila hutang sudah mencapai titik maksimal, maka hutang akan memberikan dampak yang buruk terhadap perusahaan karena kesulitan akan membayar hutang dan beban bunga hutang (Hanafi 2012:309). Keputusan pendanaan dengan proporsi yang tidak tepat tidak mempengaruhi besar kecilnya tingkat laba perusahaan sehingga hal tersebut tidak memberikan sinyal positif terhadap investor. Investor hanya akan menanamkan modalnya apabila perusahaan memiliki prospek yang cerah dilihat dari tingkat laba perusahaan yang semakin membaik sehingga investor yakin terhadap perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijabarkan dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengandung implikasi bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan penjualan tidak dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, masih terdapat faktor lain yang lebih mempengaruhi.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengandung implikasi bahwa hutang yang digunakan oleh perusahaan akan memberikan respon positif karena hutang sendiri akan menutupi beban pajak, dan akan meningkatkan tingkat laba perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengandung implikasi bahwa laba memberikan respon positif kepada para investor akan kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil ini mengandung implikasi bahwa perusahaan yang semakin besar akan lebih stabil bahkan meningkat dalam mendapatkan laba.
5. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini mengandung implikasi bahwa perusahaan lebih memilih dana internal daripada menggunakan hutang jika memungkinkan dan penggunaan hutang akan lebih berbahaya disaat terjadinya gejolak ekonomi.
6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengandung implikasi bahwa semakin besar perusahaan memiliki tingkat laba yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan karena respon investor positif terhadap perusahaan.
7. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengandung implikasi bahwa

penggunaan hutang justru melemahkan tingkat laba pada keadaan gejolak ekonomi sehingga perusahaan memiliki respon negatif dan menurunkan nilai perusahaan.

### **Saran**

1. Pada penelitian ini dalam persamaan pertama variabel independen yang diteliti memengaruhi nilai perusahaan sebesar 26,6%. Hal ini berarti masih ada variabel lain sebesar 74,4% di luar model penelitian ini. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti tingkat inflasi, nilai tukar, keputusan investasi maupun variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lingkup penelitian, dengan melakukan penelitian pada seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

### **Referensi**

- Achmad, S.L., dan Amanah, L. 2014. *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 9.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Chadha, S., dan Sharma, A.K. 2015 *Capital structure and firm performance: empirical evidence from india*. The Journal of Business Perspective,; vol. 19, 4: pp. 295-302.
- Fadhilah, A. 2012. *Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan: Studi kasus pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di bursa efek indonesia 2005-2011*. Kajian ekonomi dan keuangan Vol. 16 No. 1.
- Fenandar, G.I., dan Raharja, S. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. *Diponegoro journal of accounting*, Volume 1 Nomor 2 Halaman 1-10.
- Himawan, M.R., dan Cristiawan, Y.J. *Pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia*. Business Accounting Review, Vol 4, no 1, (193-204).
- Hamidy, R.R. dkk. 2015. *Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan properti dan real estate di bursa efek Indonesia*. ISSN : 2337-3067. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 4.10: 665-682
- Hanafi, M.M. 2012. *Manajemen keuangan*. BPF. Yogyakarta.
- Hasnawati, S., dan Sawir, A. 2015. *Keputusan keuangan, ukuran perusahaan, sstruktur kepemilikan dan nilai perusahaan publik di Indonesia*. JMK, Vol. 17, No. 1, ISSN 1411-1438 print / ISSN 2338-8234 online.
- Husnan, S. 1996. *Manajemen keuangan teori dan penerapan 9keputusan jangka panjang*). BPF. Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan (Pendekatan Kuantitatif dan Pendekatan Kualitatif)*. Bayumedia Publishing. Malang.
- Nugraheni, N. 2015. *Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan: ividend payout ratio, profitabilitas dan asset growth sebagai variabel*. E-Jurnal Akuntansi Universitas

- Udayana. Doctoral dissertation  
Diponegoro University
- Ozal, D. 2012. *Indonesia bisa bertahan dari krisis global*.  
<http://bisniskeuangan.kompas.com>  
diakses pada tanggal 10 November 2016
- Pertiwi, P.J., dkk. 2016. *Pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di bursa efek Indonesia*. Jurnal EMBA. Vol.4 No.1, Hal. 1369-1380.
- Pratama, A.B., dan Wiksuana, B. 2016. *Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi*. ISSN : 2302-8912. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367.
- Prasetyorini, F.B. 2013. *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Imu Manajemen Vol. 1 No. 1.
- Praselia, T.E., dkk. 2014. *Struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI*. Jurnal EMBA 879 Vol.2 No.2 Hal. 879-889 ISSN: 2303-1174.
- Riduwan, dan Kuncoro, E.A. 2012. *Cara mudah menggunakan dan memaknai path analysis (analisis jalur)*. Alfabeta. Bandung.
- Rinnaya, I.Y., dkk. 2016. *Pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)*. Journal Of Accounting, Volume 2 No.2.
- Sudarmadji, A.M., dan Sularto, L. 2007. *Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas voluntary disclosure laporan keuangan tahunan*. PESAT, Vol. 2 ISSN: 1858-2559.
- Sudiyanto, B., dan Puspitasari, E. 2010. *Pengaruh kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2010, Hal: 1 - 22 Vol. 2, No.1.
- Sugiyono. 2014. *Statistika untuk penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto, 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Sultan, S.A, dan Hassan, M. 2015. *The effect of capital structure on profitability: An empirical analysis of listed firms in Iraq*. European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research Vol.3, No.2, pp.61-78.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jilid 1. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Wijaya, L.R.P dan Wibawa, A.W. 2010. *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. SNA XIII Purwokerto
- Winarto, J. 2015. *The determinants of manufacturer firm value in Indonesia stock exchange*. International Journal of Information, Business and Management, Vol. 7, No.4.  
<http://www.kemenperin.go.id>. Diakses Tanggal 10 November 2016  
<http://www.idx.co.id/>. Diakses Tanggal 23 November 2016