**ARTIKEL**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2018)**

**RINA TRESNAWATI**

**NPM: 159010016**



**PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN**

**PASCASARJANA UNIVERSITAS PASUNDAN**

**BANDUNG**

**2020**

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan gambaran akan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat merefleksikan kondisi perusahaan pada masa sekarang dan mendatang. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik Nilai Perusahaan memprediksi bahwa Kinerja Keuangan merupakan faktor yang paling dominan dalam mempengaruhinya. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2018. Sektor tersebut dipilih mengingat sektor manufaktur berperan penting dalam PDB dan pertumbuhan ekonomi. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini meggunakan *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan tertentu untuk mendapatkan sampel yang representative dengan penelitian. Adapun analisis yang digunakan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan program IBM SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan total pengaruh sebesar 57,9%.

Keyword : Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan.

ABSTRACT

*Firm value is an illustration of investors' perceptions of the company's success rate which can reflect the company's current and future conditions. Previous research related to the topic of Firm Value predicts that Financial Performance is the most dominant factor in influencing it. The population in this study are manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2011-2018 period. This sector was chosen because the manufacturing sector plays an important role in GDP and economic growth. The sampling method in this study used purposive sampling with certain selection criteria to obtain a representative sample with the study. The analysis used is using Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of the IBM SPSS program. The results showed that financial performance has a significant effect on firm value with a total effect of 57.9%.*

*Keyword : Firm Value, Financial Performance.*

**1. PENDAHULUAN**

**1.1 Latar Belakang**

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela, 2008). Sedangkan menurut Brigham (2010) nilai perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen pendanaan dalam menentukan target struktur modal (aktivitas pendanaan), kemampuan manajemen investasi dalam mengefektifkan penggunaan aktiva (aktivitas investasi) dan kemampuan manajemen operasi dalam mengefisienkan proses produksi dan distribusi (aktivitas operasi) perusahaan. Untuk menggambarkan kondisi nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2018, disajikan dalam table berikut:

Sumber: *[Indonesia Capital Market Directory](http://www.idx.co.id)*

**Rata-rata Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2018**

Berdasarkan gambar diatas dapat terlihat bahwa terdapat perubahan nilai perusahaan rata-rata setiap tahunnya dimana pada tahun 2011 memiliki nilai rata-rata perusahaan tertinggi dan selanjutnya menurun hingga tahun 2014. Terjadi peningkatan kembali pada tahun 2014 dan menurun secara perlahan hingga menembus level 2,17 pada tahun 2018. Apabila dilihat secara keseluruhan terjadi fenomena pernurunan nilai perusahaan yang terjadi selama periode penelitian yaitu sejak 2011 hingga 2018. Fenomena tersebut menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut mengenai faktor yang dapat mempengaruhi penurunan tersebut.

Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan menurut Van der Stede dalam Randy (2015) adalah kinerja keuangan perusahaan. Dimana kinerja keuangan dapat diartikan sebagai hasil nyata yang dapat dicapai dan digunakan untuk menunjang dicapainya hasil positif oleh perusahaan.

Elemen keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemegang saham atas modal yang telah mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:64). Perhitungan ROE akan menggambarkan kemampuan pengembalian atas modal, semakin tinggi *return* yang dihasilkan semakin baik reputasi yang dimiliki perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan sebagai bagian dari analisis laporan keuangan, nilai rata-rata kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2018 yang dideskripsikan melalui nilai ROE nya digambarkan sebagai berikut:

 Sumber: *[Indonesia Capital Market Directory](http://www.idx.co.id)*

**Rata-rata Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2018**

Secara umum kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2018 mengalami fluktuasi pada setiap periodenya. Nilai rata-rata tertinggi terdapat pada periode tahun 2017 sebesar 18,44%, namun selanjutnya mengalami penurunan kembali pada tahun 2018 menjadi sebesar 13,65%. Dari keseluruhan periode pengamatan, 2011 merupakan periode kinerja keuangan terendah yaitu sebesar 12,1%.

**1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah yaitu seberapa besar pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2018.

**2. KAJIAN PUSTAKA**

**2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV). Sihombing dalam Ali (2016) berpendapat bahwa *price to book value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut Harmono (2014:114), PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$Price to Book Value \left(PBV\right)= \frac{Closing Price}{Nilai Buku Saham}×100\%$$

**2.2 Kinerja Keuangan**

Kinerja merupakan suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi suatu organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010).

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu.

**2.2.1 *Return on Equity* (ROE)**

Rasio *Return on Equity* (ROE) menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Menurut Kasmir (2013:204) *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Menurut Hanafi dan Halim (2012:82) *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabiitas dari sudut pandang pemegang saham.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$Return on Equity \left(ROE\right)= \frac{Laba Bersih}{Total Equitas}×100\%$$

Dari pengertian diatas variabel yang digunakan untuk mewakili profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE). Return on Equity (ROE) memberikan indikasi mengenai seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan uang investasi para investor untuk menghasilkan keuntungan.

**2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengukuran kinerja keuangan melalui profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE) adalah indikator penting dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan bagi investor. Besarnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan wajib meningkatkan kinerja keuangannya. Rendahnya profitabilitas mencerminkan prospek yang buruk akan masa depan perusahaan kedepan, sehingga tidak ditanggapi oleh investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Harapan investor membeli saham adalah mengharapkan adanya pengembalian investasi berupa *capital gain dan yield*. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka semakin besar pengambalian yang akan diterima para pemegang saham, sehingga nilai perusahaan menjadi semakin baik atau meningkat.

Investor melihat baik tidaknya suatu perusahaan dari kinerja keuangannya. Indikator kinerja keuangan yang sering disorot oleh investor adalah profitabilitas. Investor beranggapan bahwa perusahaan dengan *profit* (laba) yang tinggi adalah perusahaan yang bagus dalam arti jauh dari kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki laba (*profit*) yang tinggi sangat disukai oleh investor untuk menanamkan modalnya (investasi). Investor berharap dengan profit yang tinggi perusahaan mampu untuk memberikan keuntungan yang besar. Sesuai dengan hukum ekonomi bahwa semakin tinggi permintaan maka harga akan semakin tinggi pula. Oleh karena itu semakin banyak permintaan akan saham perusahaan, maka akan semakin mahal juga harga saham tersebut. Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan.

**H1 : Kinerja Keuangan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.**

**3. METODOLOGI PENELITIAN**

**3.1 Objek Penelitian**

Penelitian ini mengambil objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 143 perusahaan manufaktur sesuai publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2011-2018.

**3.2 Penentuan Sampel**

Sampel dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018. Teknik dalam pemilihan sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik pemilihan sampel non acak (*Purposive Sampling*). Pada penelitian ini sampel yang diambil dengan kriteria sebagai berikut:

1. Saham perusahaan diperdagangkan secara aktif selama periode penelitian.
2. Kepemilikan saham perusahaan pada periode pengamatan harus terdapat kepemilikan saham oleh managerial dan kepemilikan saham oleh institusional.
3. Perusahaan selama periode pengamatan memberikan dividen tunai kepada pemegang saham.
4. Perusahaan memiliki laporan keuangan dalam periode kuartal yang lengkap selama periode penelitian.

**4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Hasil Analisis Deskriptif**

**Hasil Deskriptif Kinerja Keuangan**

|  |
| --- |
|  |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ROE DPNS | 32 | .0010 | .3040 | .060344 | .0647275 |
| ROE INDF | 32 | .0245 | .1547 | .073928 | .0361658 |
| ROE KDSI | 32 | .0100 | .1870 | .071656 | .0509273 |
| ROE LMSH | 32 | .0081 | .4808 | .335050 | .1366164 |
| ROE PYFA | 32 | -.0047 | .3093 | .062750 | .0791522 |
| ROE SMSM | 32 | .0370 | .3680 | .177938 | .1040766 |
| Valid N (listwise) | 32 |  |  |  |  |

Sumber: Olah data SPSS 20.0

**Hasil Deskriptif Nilai Perusahaan**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| PBV DPNS | 32 | .40 | 2.64 | .9059 | .56873 |
| PBV INDF | 32 | 1.60 | 3.21 | 2.4963 | .41361 |
| PBV KDSI | 32 | .27 | .97 | .5147 | .18854 |
| PBV LMSH | 32 | 1.03 | 7.53 | 6.0069 | 1.27932 |
| PBV LMSH | 32 | .69 | 2.09 | 1.0922 | .32454 |
| PBV SMSM | 32 | 1.01 | 7.09 | 3.7466 | 1.44062 |
| Valid N (listwise) | 32 |  |  |  |  |

Sumber: Olah data SPSS 20.0

**4.2 Hasil Analisis Verifikatif**

Analisis verifikatif yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear. struktur yang dibangun yaitu:

ΕY

Β1

PBV

ROE

**PBV = α2 + β1ROE± εY**

**4.3 Uji Asumsi Klasik**

1. **Uji Normalitas**

**Uji K-S**

|  |  |
| --- | --- |
|  | Unstandardized Residual |
| N | 192 |
| Normal Parametersa,b | Mean | 0E-7 |
| Std. Deviation | 1.30316744 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .096 |
| Positive | .096 |
| Negative | -.063 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.327 |
| **Asymp. Sig. (2-tailed)** | **.059** |

 Sumber: Pengolahan Data SPSS 20.0

Hasil perhitungan pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* mendapatkan hasil bahwa besarnya nilai Asymp. Signifikansi > 0,05. Berdasarkan metode pengujian normalitas dapat ditarik keputusan bahwa distribusi data residual terdistribusi secara normal.

1. **Uji Autokorelasi**

**Uji Autokorelasi**

|  |  |
| --- | --- |
| Model | Durbin-Watson |
| **1** | **.876** |

Sumber: Pengolahan Data SPSS 20.0

Berdasarkan hasil pengujian tersebut terlihat bahwa besarnya nilai *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 0,876. Nilai DW tersebut berada pada rentang diantara -2 sampai dengan +2 sehingga dapat ditarik keputusan bahwa model penelitian bebas dari gejala autokorelasi.

1. **Uji Heteroskedastisitas**



Hasil pengujian dengan menggunakan scatterplot memperlihatkan bahwa tidak ada pola yang jelas pada distribusi data residual dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah 0 pada axis atau sumbu Y. sehingga dalam model penelitian pada sub-struktur II tidak terjadi heteroskedastisitas.

**4.4 Analisis Data**

**4.4.1 Regresi Linear**

**Analisis Regresi Linear Sub-Struktur II**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | **.868** | .140 |  | 6.217 | .000 |
| ROE | **12.223** | .756 | .761 | 16.160 | .000 |

Sumber: Pengolahan Data SPSS 20.0

Hasil perhitungan output SPSS pada sub-struktur II mendapatkan nilai konstanta (α2) sebesar 0,868 dan nilai koefisien regresi untuk Kinerja Keuangan (β4) sebesar 12,223.

 Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear pada model penelitian sub-struktur II sebagai berikut:

 **PBV = 0,868+ 12,223 ROE± εPBV**

**4.4.2 Koefisien Determinasi**

**Koefisien Determinasi**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|
| 1 | .761a | .579 | .577 | 1.37153 |
| a. Predictors: (Constant), ROE |
| b. Dependent Variable: PBV |

 Sumber: Pengolahan Data SPSS 20.0

Berdasarkan table tersebut diperoleh bahwa nilai R2 (*R Square*) sebesar 0,579. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya kontribusi dari variabel intervening Kinerja Keuangan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan sebesar 57,9%. Sedangkan sisanya sebesar 42,1% dapat berasal dari variabel lain yang mungkin berpengaruh pada nilai perusahaan namun tidak digunakan dalam model penelitian.

**4.4.3 Pengujian Hipotesis**

**Pengujian Hipotesis Sub-Struktur II**

|  |
| --- |
| **ANOVAa** |
| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 491.234 | 1 | 491.234 | 261.143 | .000b |
| Residual | 357.408 | 190 | 1.881 |  |  |
| Total | 848.641 | 191 |  |  |  |
| a. Dependent Variable: PBV |
| b. Predictors: (Constant), ROE |

Sumber: Pengolahan Data SPSS 20.0

Berdasarkan hasil perhitungan uji F tersebut dapat diketahui bahwa besarnya F.sig untuk pengaruh variabel intervening kinerja keuangan terhadap variabel dependen nilai perusahaan sebesar 0,000 < α (0,05), sehingga dapat ditarik keputusan bahwa variabel intervening kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

**5. SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

Nurlela, Rika. dan Islahuddin, 2008, Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating, Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.

Brigham, Eugene F. dan Joel F, Houston, 2011, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Jakarta : Edisi Sebelas, Salemba Empat.

Randy, E. (2015). Analisa Pengaruh Brand Equity terhadap Kinerja Keuangan Industry Retail di Surabaya. Business Accounting Review, 3(2), 261-270.

Syamsuddin Lukman, 2009, Manajemen Keuangan Perusahaan, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Ali, M. (2016). Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Growth Terhadap Price To Book Value (Pbv).

Munawir, 2010, Analisa Laporan Keuangan, Yogyakarta: Liberty.

Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim, 2005, Analisis Laporan Keuangan, Yogyakarta : Edisi Kedua, STIE YKPN.