

ANALISIS FAKTOR KEUANGAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL INTERVENING PADA PT MANUFAKTUR DI INDONESIA (2018-2022)

Lea Berliana Jeni Salih¹, Hwihanus²

^{1,2}Falkultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

¹1222200046@untag-sby.ac.id, ²hwihanus@untag-sby.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh faktor keuangan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2022. Selain itu, penelitian ini juga memperhatikan peran kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan struktur modal sebagai variabel mediasi yang memengaruhi hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini menerapkan metode analisis regresi linier berganda dan analisis jalur untuk mengolah data. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan. Faktor keuangan yang dianalisis mencakup likuiditas, leverage, dan efisiensi operasional, sementara profitabilitas diukur menggunakan rasio pengembalian ekuitas (ROE). Hasil penelitian mengungkapkan bahwa faktor keuangan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran mediasi kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan struktur modal. Temuan ini memberikan rekomendasi penting bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus memberikan informasi yang berguna bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Keywords: Faktor Keuangan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Struktur Moda

Article History

Received: December 2024

Reviewed: December 2024

Published: December 2024

Plagiarism Checker No 234

Prefix DOI :

10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author

Publish by : Musytari



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

PENDAHULUAN

Salah satu indikator penting untuk menilai keberhasilan bisnis, terutama bagi para investor, adalah nilai perusahaan, yang menunjukkan bagaimana pasar melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan, termasuk kemungkinan pertumbuhan, stabilitas, dan keberlanjutan bisnis. Nilai sering dipengaruhi oleh faktor-faktor keuangan seperti likuiditas, leverage, efisiensi operasional, dan profitabilitas. Selain itu, analisis hubungan antara variabel intervening seperti kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan struktur modal juga semakin penting.

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan dari para investor. Struktur kepemilikan, baik dalam bentuk kepemilikan institusional maupun manajerial, memainkan peran penting dalam pengambilan

keputusan strategis yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal menggambarkan kebijakan pendanaan yang diterapkan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional dan proses pertumbuhannya.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2022. Pemilihan sektor manufaktur sebagai objek penelitian didasarkan pada posisinya sebagai salah satu sektor ekonomi utama yang berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap perkembangan ilmu manajemen keuangan serta praktik bisnis di sektor manufaktur.

Peneliti :

1. **Putra, A., dan Dewi, L. P. (2019):** Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.
2. **Heryanto, T., dan Hidayat, A. (2020):** Penelitian ini menemukan bahwa struktur kepemilikan institusional berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan struktur modal yang optimal.
3. **Rahman, A., dan Santoso, T. (2021):** Penelitian ini membahas pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediasi, di mana leverage yang terlalu tinggi cenderung menurunkan nilai perusahaan.
4. **Susanti, E., dan Widjaja, L. (2022):** Studi ini mengungkapkan bahwa likuiditas dan efisiensi operasional berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, terutama di sektor manufaktur.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana faktor keuangan dan profitabilitas memengaruhi nilai bisnis. Selain itu, sebagai variabel intervensi, penelitian ini juga mengkaji peran kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan struktur modal. Dengan memahami hubungan ini, penelitian diharapkan dapat membantu mengembangkan teori manajemen keuangan dan praktik manajemen di perusahaan manufaktur.

Dari perspektif akademis, penelitian ini berkontribusi pada penulisan lebih lanjut tentang hubungan antara komponen keuangan, profitabilitas, dan nilai bisnis dengan mempertimbangkan variabel intervensi. Penelitian ini membantu manajemen bisnis mengoptimalkan kebijakan keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini bermanfaat bagi investor karena memberikan informasi yang lebih baik untuk membuat keputusan investasi. Terakhir, penelitian ini membantu regulator membuat kebijakan yang meningkatkan nilai bisnis di industri manufaktur.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (Agency Theory)

Ketika manajer (agen) dan pemilik (prinsipal) memiliki perbedaan kepentingan, terjadi konflik keagenan, menurut Jensen dan Meckling (1976). Struktur kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan pengawasan manajemen.

Teori Sinyal (Teori Sinyal) Menurut Spence (1973)

perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan struktur modal yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada pasar. Sinyal-sinyal ini menunjukkan prospek yang sehat bagi perusahaan dan berpotensi meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilainya.

Teori Struktur Modal (Capital Structure Theory)

yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1958) menunjukkan bahwa struktur modal yang ideal dapat memaksimalkan nilai perusahaan sambil mengurangi biaya modal. Untuk mencapai keseimbangan ini, utang dan ekuitas harus disesuaikan.

Teori Pemangku Kepentingan, Freeman (1984),

keberhasilan bisnis bergantung pada kepentingan pemegang saham dan berbagai pihak yang terkait, seperti karyawan, pelanggan, dan masyarakat. Faktor keuangan yang kuat dapat menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan sejauh mana sebuah perusahaan berhasil menciptakan keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Menurut Brigham dan Houston (2018), faktor-faktor seperti efisiensi operasional, tingkat profitabilitas, dan strategi keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan biasanya dilakukan menggunakan rasio pasar, seperti Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q.

Faktor Keuangan

- Likuiditas: Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan oleh likuiditas. Menurut penelitian Susanti dan Widjaja (2022), likuiditas meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dianggap lebih stabil secara finansial.
- Leverage: Sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya disebut leverage.
- Efisiensi Operasional: Sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan disebut efisiensi operasional. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Widjaja (2022) menemukan bahwa efisiensi operasional memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan nilai bisnis.

Profitabilitas

Profitabilitas, yang diukur menggunakan rasio seperti Return on Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM), menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan keuntungan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dewi (2019), profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui variabel mediasi.

Kinerja Keuangan

sebagai Variabel Intervening Untuk menganalisis hubungan antara elemen keuangan dan nilai perusahaan, kinerja keuangan sering digunakan sebagai variabel mediasi. Studi yang dilakukan oleh Heryanto dan Hidayat (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan korelasi antara nilai perusahaan dan struktur modalnya.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan memanfaatkan teknik analisis data sekunder. Data yang dianalisis diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 hingga 2022.

Sampel dan Populasi

Penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian sebagai populasi. Pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa kriteria, seperti kelengkapan laporan keuangan dan keberlangsungan perusahaan di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut.

Jenis dan Sumber Data

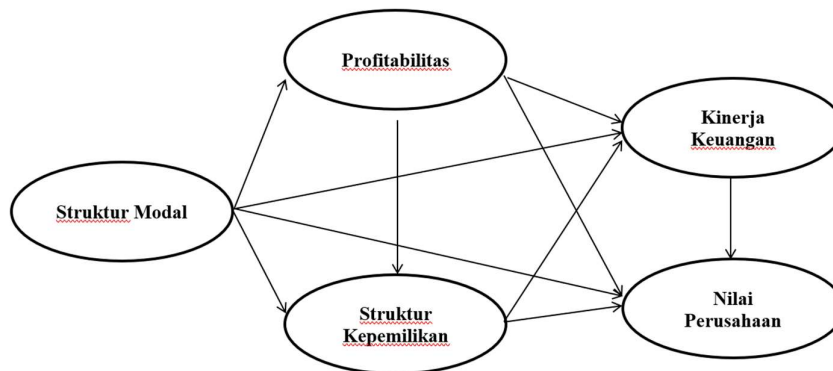
Data yang dianalisis diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi BEI dan publikasi resmi perusahaan. Variabel-variabel yang diteliti mencakup berbagai faktor keuangan, seperti likuiditas, leverage, efisiensi operasional, profitabilitas, kinerja keuangan, struktur kepemilikan, struktur modal, serta nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan metode analisis jalur untuk mengevaluasi hubungan langsung maupun tidak langsung antara variabel-variabel yang diteliti. Proses analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik, seperti SmartPLS4.

Tabel :

Variabel	Notasi	Indikator
profitabilitas	X1.1.	Return on Assets (ROA)
	X1.2.	Return on Equity (ROE)
	X1.3.	Net Profit Margin
Struktur Kepemilikan	Z1.1.	Kepemilikan Asing
	Z1.2.	Kepemilikan pemerintah
	Z1.3.	Kepemilikan publik
	Z1.4.	Kepemilikan Managerial
Struktur modal	Z2.1.	Debt to Equity Ratio (DER)
	Z2.2.	Capital Adequacy Ratio (CAR)
	Z2.3.	Leverage Ratio
	Z2.4.	interest Coverage Ratio
Kinerja Keuangan	Y1.1.	Pertumbuhan penjualan
	Y1.2.	Perputaran piutang
	Y1.3.	Dividen payout ratio
Nilai Perusahaan	Y2.1.	Pricing Earnings Ratio
	Y2.2.	Earning Per Share
	Y2.3.	Harga Saham

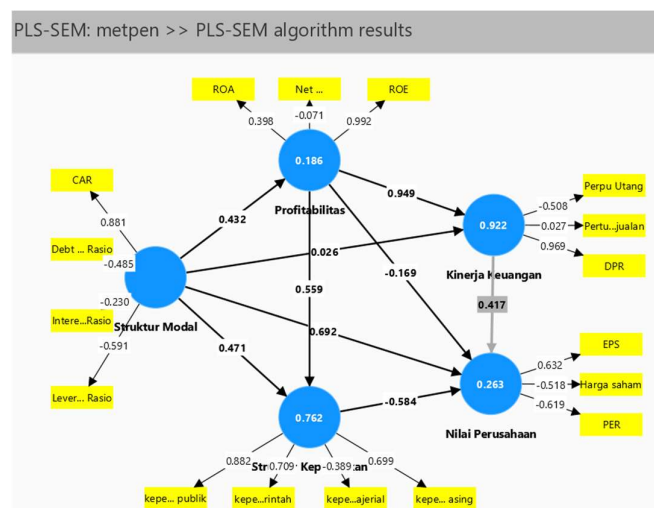
- **Faktor Keuangan:** Diukur melalui berbagai rasio keuangan seperti Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO).
- **Profitabilitas:** Dihitung menggunakan rasio Return on Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM).
- **Kinerja Keuangan:** Ditetapkan menggunakan Economic Value Added (EVA).
- **Struktur Kepemilikan:** Diukur berdasarkan persentase kepemilikan oleh pihak institusional dan manajerial.
- **Struktur Modal:** Dihitung melalui rasio total utang terhadap modal keseluruhan.
- **Nilai Perusahaan:** Diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV).



ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dengan memperhatikan kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan struktur modal sebagai variabel mediasi, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana faktor keuangan dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan Net Profit Margin, ROA, dan ROE, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di antara ketiga indikator tersebut, ROE memberikan kontribusi terbesar, yang mengindikasikan bahwa investor lebih memfokuskan perhatian pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang telah diinvestasikan. Selain itu, profitabilitas juga memiliki hubungan erat dengan kinerja keuangan, yang berarti perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki tingkat keuntungan yang lebih baik.

Diagram PLS-SEM Algorithm Results



Hubungan antar variabel yang diuji menggunakan model Partial Least Squares—Structural Equation Modeling (PLS-SEM) ditunjukkan pada diagram ini. Berikut ini adalah penjelasan untuk jalur hubungan dan masing-masing variabel:

Variabel profitabilitas ini diwakili oleh Return on assets (ROA), Net Profit Margin, dan Return on Equity (ROE), dengan kontribusi ROE yang paling besar (loading = 0.992). Ada hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas variabel ini dan Kinerja Keuangan (path

coefficient = 0.949) , Nilai Perusahaan melalui jalur langsung dan tidak langsung Faktor CAR, rasio hutang ke ekuitas, rasio perlindungan bunga, dan rasio leverage memproyeksikan struktur modal. CAR memiliki beban tertinggi (0.881). Struktur modal berdampak positif pada Profitabilitas (koefisien jalan 0,432), kinerja keuangan (koefisien jalan 0,559), dan nilai perusahaan (koefisien jalan 0,471)

Pertumbuhan Penjualan, DPR, dan Perputaran Utang adalah variabel kinerja keuangan ini. DPR memiliki beban tertinggi (0.969). Kinerja keuangan berdampak langsung pada nilai perusahaan (path coefficient = 0.417).

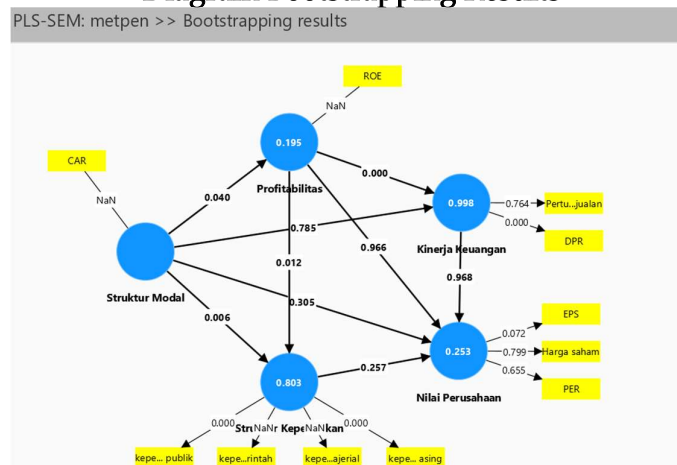
Kepemilikan manajemen, publik, pemerintah, dan asing adalah subvariabel struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan berkontribusi terbesar terhadap nilai perusahaan, dengan 0,912 loading.

Tabel Outer Loadings dan Signifikansi

Outer loadings - Mean, STDEV, T values, p values						Copy to Excel/Word	Copy to R
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values		
CAR <- Struktur Modal	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a		
EPS <- Nilai Perusahaan	0.987	0.612	0.549	1.799	0.072		
Harga saham <- Nilai Perusahaan	0.096	0.205	0.376	0.255	0.799		
PER <- Nilai Perusahaan	-0.226	0.072	0.505	0.447	0.655		
Pertumbuhan Penjualan <- Kinerja Keuangan	0.079	0.041	0.263	0.301	0.764		
ROE <- Profitabilitas	1.000	1.000	0.000	n/a	n/a		
kepemilikan asing <- Struktur Kepemilikan	0.727	0.752	0.153	4.764	0.000		
kepemilikan manajerial <- Struktur Kepemilikan	-0.370	n/a	n/a	n/a	n/a		
kepemilikan pemerintah <- Struktur Kepemilikan	0.676	n/a	n/a	n/a	n/a		
kepemilikan publik <- Struktur Kepemilikan	0.904	0.912	0.076	11.904	0.000		
DPR <- Kinerja Keuangan	0.999	0.987	0.018	54.122	0.000		

Hasil tes ini menunjukkan seberapa besar kontribusi yang diberikan oleh setiap indikator terhadap konstraknya. Tabel berikut menunjukkan poin penting: Indikator seperti kepemilikan publik, ROE, dan CAR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap konstruk masing-masing (p-value < 0.05). Indikator lain, seperti Harga Saham, PER, dan Pertumbuhan Penjualan, memiliki p-value yang lebih besar dari 0.05, sehingga pengaruh mereka terhadap variabel yang relevan kurang signifikan.

Diagram Bootstrapping Results



Setelah melakukan pengujian ulang data, diagram bootstrapping menunjukkan kekuatan jalur hubungan antar variabel. Beberapa hal yang sangat penting:

Profitabilitas dan struktur kepemilikan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan ($p\text{-value} < 0.05$), sementara hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan tetap signifikan (koefisien jalur = 0.257, $p\text{-value} < 0.05$).

Matriks Outer Loadings

	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Kepemilikan	Struktur Modal
CAR					0.881
Debt to Equity Ratio					-0.485
EPS		0.632			
Harga saham		-0.518			
Interest Coverage Ratio					-0.230
Leverage Ratio					-0.591
Net Profit Margin			-0.071		
PER		-0.619			
Perpu Utang	-0.508				
Pertumbuhan Penjualan	0.027				
ROA			0.398		
ROE			0.992		
kepemilikan asing				0.699	
kepemilikan manajerial				-0.389	
kepemilikan pemerintah				0.709	
kepemilikan publik				0.882	
DPR	0.969				

Analisis matriks beban luar membantu kita memahami lebih baik bagaimana variabel yang kita ukur berinteraksi dengan ide yang lebih besar. Seberapa kuat suatu variabel mempengaruhi ide menunjukkan angka-angka dalam matriks ini. Misalnya, kita dapat mengatakan bahwa komponen "Kinerja Keuangan" memiliki beban yang tinggi pada variabel "Current Asset Ratio", sehingga rasio ini merupakan alat yang sangat baik untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan.

KESIMPULAN

bahwa profitabilitas, struktur modal, kinerja keuangan, dan struktur kepemilikan memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Profitabilitas, yang diukur melalui ROE, meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan. Struktur modal yang sehat, terutama melalui pengelolaan CAR, juga membantu meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan, terutama kepemilikan publik, meningkatkan kepercayaan investor dan masyarakat terhadap perusahaan, yang berdampak positif pada nilai perusahaan. EPS menjadi indikator utama dalam pengukuran nilai perusahaan karena menunjukkan daya tarik perusahaan di mata investor. Secara keseluruhan, perusahaan manufaktur harus memprioritaskan peningkatan ROE, pengelolaan struktur modal yang efektif, dan partisipasi kepemilikan publik dalam strategi keuangan dan operasional mereka jika mereka ingin meningkatkan nilai.

DAFTAR PUSAKA

Hanna, A. (2023). Pengaruh faktor keuangan dan non-keuangan terhadap nilai perusahaan.

Jurnal Penelitian Akuntansi, 4(2), 100-105.

Suliyanti, N., & Damayanti. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 247-253.

Sari, D. P., & Wijaya, L. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi COVID-19. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 6, 303-312.

Situmorang, R. (2023). Analisis pengaruh nilai perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen*, 5(2), 1453-1111.