

**Financial Performance Factors Against Firm Value With Stock Prices As Moderating****Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Pemoderasi****Supitriyani<sup>1</sup>, Febrianty<sup>2</sup>, Elly Susanti<sup>3</sup>, Acai Sudirman<sup>4\*</sup>**<sup>1,3</sup>Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung <sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, Politeknik Palcomtech <sup>4</sup>Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung\*Email: [acaivenly@stiesultanagung.ac.id](mailto:acaivenly@stiesultanagung.ac.id)**Abstract**

*This study aims to find out: 1). how financial performance, firm value and share price of the construction and building Sub Sector are listed on the IDX 2). How does the influence of financial performance factors on firm value, and 3). How does the influence of financial performance factors on firm value with stock prices as a moderating variable. The analysis technique used is multiple regression. The population is the construction and building sub sector company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012 - 2017 with purposive sampling so as many as 7 companies are obtained. The data used are secondary data with data collection techniques by documentation. The results of the study can be concluded as follows: 1). There are companies that are below the average maximum of 4 years in terms of financial performance factors and the value of the company, 2) The results of liquidity testing have a negative effect while leverage and profitability have a positive effect on the firm's value. The strength of the relationship between the three variables is moderate. 3). The coefficient of determination is 33.5% and the rest is explained by other factors. 4). Financial performance factors affect the firm value both simultaneously and partially and financial performance factors do not affect the firm value with the stock price as a moderating variable simultaneously or partially.*

**Keywords:** *financial performance, firm value, leverage, profitability, stock price***Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: 1). bagaimana kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI 2). Bagaimana pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan 3). Bagaimana pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel moderating. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Populasi adalah Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017 dengan *purposive sampling* sehingga didapatkan sebanyak 7 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data secara dokumentasi. Hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut: 1). Terdapat perusahaan yang berada dibawah rata-rata maksimal 4 tahun dari sisi faktor-faktor kinerja keuangan maupun nilai perusahaannya, 2) Hasil pengujian likuiditas memiliki pengaruh negatif sedangkan *leverage* dan profitabilitas pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kekuatan hubungan ketiga variabel adalah sedang. 3). Koefisien determinasi sebesar 33,5% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya. 4). Faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial dan faktor-faktor kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel moderating secara simultan maupun parsial.

**Kata Kunci:** kinerja keuangan, nilai perusahaan, leverage, profitabilitas, harga saham**PENDAHULUAN**

Eksistensi serta perkembangan usaha saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat sehingga setiap perusahaan berupaya untuk dapat kompetitif agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan (Sari, Gustini, & Tripermata, 2016). Seorang investor ketika ingin berinvestasi memerlukan banyak data atau informasi terkait perkembangan saham maupun laporan keuangan perusahaan (Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019). Kehadiran seorang investor dalam perusahaan memberikan stimulus yang positif untuk peningkatan kinerja laporan keuangan (Tjandrakirana DP & Monika, 2014). Umumnya investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga nilai perusahaan akan naik.

Fundamental tujuan perusahaan salah satunya adalah meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham (Zabetha, Tanjung, & Savitri, 2018). Dengan demikian

satu perusahaan perlu memperkuat faktor internal agar dapat meningkatkan efektivitas sehingga dapat mengoptimalkan pangsa pasar yang ada (Pertiwi & Pratama, 2011). Ditambah lagi perlunya penyajian laporan keuangan yang sistematis setiap tahunnya sehingga dapat diperoleh gambaran laba atau dividen yang akan dicapai pada periode selanjutnya (Widyawati & Listiadi, 2014). Laba yang terus mengalami peningkatan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan efisiensi dan efektivitas kegiatan operasionalnya secara periodik (Febrianty dan Divianto, 2017).

Kinerja keuangan dan harga saham selama ini dianggap sebagai faktor penting dalam penentuan nilai perusahaan. Saham merupakan salah satu indikator untuk menilai, apakah suatu perusahaan berhasil atau tidak dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Jika harga saham mengalami kenaikan, maka calon investor menilai bahwa kinerja perusahaan dalam mengelola keuangan sudah baik (Zuliarni, 2012). Pergerakan harga saham pada transaksi bursa menjadi dasar penilaian investor mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (Purwantini & Supriyono, 2018). Tabel 1 menyajikan data rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2017.

**Tabel 1. Rata-rata Nilai Perusahaan**

<b>Emiten</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>ADHI</b>	2,290	1,499	3,049	1,479	1,363	1,146
<b>DGIK</b>	0,792	0,784	0,898	0,435	0,402	0,409
<b>PTPP</b>	2,427	2,832	7,246	4,282	1,883	1,429
<b>SSIA</b>	3,178	1,136	1,901	1,157	0,701	0,605
<b>TOTL</b>	4,658	2,264	4,789	2,471	2,819	0,165
<b>WIKA</b>	3,511	3,290	5,672	3,710	1,278	1,101
<b>WSKT</b>	2,048	1,086	4,903	2,374	3,127	2,142
<b>Rata-rata</b>	2,701	1,841	4,065	2,273	1,654	0,999

Sumber: Pengolahan data (2019)

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan berfluktuasi dan cenderung menurun. Hal tersebut dapat dilihat pada tahun 2015-2017, nilai perusahaan mengalami penurunan secara drastis. Berdasarkan hal tersebut, penulis tertarik meneliti pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan dengan harga saham sebagai variabel moderating di objek penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini bertujuan untuk: a). mengetahui gambaran kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI, b). mengetahui dan menganalisis pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI secara simultan maupun parsial, c). mengetahui dan menganalisis pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel moderating pada perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI secara simultan maupun parsial.

## **KAJIAN TEORI**

### **Analisis Laporan Keuangan**

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan melihat dari analisis laporan keuangannya. Menurut Astuti (2004), “bahwa analisis laporan keuangan adalah segala sesuatu yang menyangkut penggunaan informasi akuntansi untuk membuat keputusan bisnis dan investasi”. Analisis laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi yang lebih luas, mengambil informasi yang tidak tampak kasat mata, mengetahui kesalahan, membongkar hal-hal yang tidak bersifat konsisten, menentukan peringkat, membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain, dan memahami situasi dan kondisi serta memprediksi potensi perusahaan lain, dan memahami situasi dan kondisi serta memprediksi potensi perusahaan yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan

## Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu pengukuran yang digunakan pihak manajer maupun investor untuk mengukur tingkat produktifitas dan kesehatan keuangan suatu perusahaan sehingga dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Faktor-faktor yang biasa digunakan sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Investor pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental dalam menilai ekspektasi *return* yang akan diperolehnya karena investor diasumsikan sebagai seorang yang rasional (Febrianty & Wulandari, 2018) Rasio keuangan merupakan alat yang paling sering digunakan dalam menganalisis laporan keuangan. Menurut Harahap (2015), “rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan”. Sedangkan menurut Sudana (2011), ada 5 jenis rasio keuangan, yaitu *leverage ratio*, *liquidity ratio*, *activity ratio*, *profitability ratio*, dan *market value ratio*.

## Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Horne dan John (2012), “rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya, rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut.” Sedangkan menurut Brigham dan Joel (2010), jenis-jenis rasio likuiditas adalah rasio lancar dan rasio cepat.

## Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan didanai oleh hutang. Menurut Sugiono (2009), *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai dengan dana pinjaman. Menurut Kasmir (2010), jenis-jenis rasio leverage yaitu debt assets ratio (debt ratio), debt equity ratio, long term debt to equity ratio, time interest earned, dan fixed charge coverage.

## Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki. Menurut Sudana (2011), *profitability ratio* yaitu rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya *profitability* yaitu: *return on asset*, *return on equity*, *profit margin ratio*, *basic earning power*.

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu ukuran yang diberikan kepada suatu perusahaan apakah dalam keadaan baik atau tidak. Perusahaan yang semakin baik adalah perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang semakin tinggi. Menurut Keown, et.al (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri.

Menurut Horne dan John (2012), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan manajemen aset. Sedangkan menurut Brigham dan Joel (2001), faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat inflasi dan tingkat bunga.

## Harga Saham

Harga saham adalah harga yang diberikan atas kepemilikan saham suatu perusahaan. Menurut Tandililin (2007), “harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar saham, yang akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut menentukan besarnya nilai perusahaan”. Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga cenderung naik. Menurut Widodoatmodjo (2012), jenis-jenis harga saham adalah harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembuka, harga penutup, harga tertinggi, harga terendah dan harga rata-rata.

### Pengaruh Faktor-faktor Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating

Kinerja keuangan merupakan pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi nilai kinerja perusahaannya maka perusahaan akan dianggap semakin baik. Oleh karena itu, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Brigham dan Joel (2012), jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan profitabilitas terlihat baik dan jika kondisi ini terus berjalan terus menerus secara stabil, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan, dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik, sehingga sebaiknya mendapatkan imbalan. Harga saham yang tinggi akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan dan sebaliknya jika harga saham turun maka akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, Syamsuddin (2004), menyatakan bahwa para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik sekarang maupun yang akan datang. Hal tersebut penting karena tingkat keuntungan akan mempengaruhi harga saham yang mereka miliki. Apabila pertumbuhan harga saham tinggi diharapkan profitabilitas perusahaan meningkat dan prospek perusahaan semakin baik. Dengan demikian semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, akan mendorong kenaikan harga saham dan jika harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan tinggi.

## METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI dari tahun 2012 sampai dengan 2017 yang mempublikasikan laporan keuangannya yang telah diaudit secara berturut-turut selama tahun penelitian. Dari kriteria tersebut terdapat 7 Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang digunakan sebagai objek penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian yakni regresi berganda. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan pendekatan normalitas residual dengan Uji Kolmogorov-Smirnov, yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Uji Kolmogorov-Smirnov

		CR	DAR	ROA	PBV	HS
N		42	42	42	42	42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1.4147381	.6682619	.0415952	2.2555000	1397.690
	Std. Deviation	.22761661	.11870543	.05648313	1.590902	1115.574
Most Extreme Differences	Absolute	.090	.143	.255	.135	.113
	Positive	.090	.096	.179	.135	.108
	Negative	-.046	-.143	-.255	-.098	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		.583	.925	1.654	.876	.735
Asymp. Sig. (2-tailed)		.886	.360	.008	.427	.653

Sumber: Pengolahan data (2019)

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan pengujian *Durbin-Watson* yang dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.34708025	1.207

Sumber: Pengolahan data (2019)

### Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.511	1.959
	DAR	.592	1.689
	ROA	.754	1.326

Sumber: Pengolahan data (2019)

### Analisis Deskriptif Kualitatif Hipotesis Pertama

Faktor-faktor kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan likuiditas, leverage dan profitabilitas. Gambaran likuiditas pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017 diketahui nilai rata-ratanya berada pada 1,415. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjamin liabilitas lancarnya dengan aset lancar sebesar Rp 1,415.

Gambaran leverage pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017 diketahui nilai rata-ratanya berada pada 0,668. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjamin seluruh asetnya dengan pinjaman dari pihak eksternal sebesar Rp 0,668.

Gambaran profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017 diketahui nilai rata-ratanya berada pada 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dengan menggunakan seluruh asetnya sebesar Rp 0,042.

Gambaran Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017, nilai rata-ratanya berada pada 2,255. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki harga saham yang dinilai sebesar 2,255 kali dari harga bukannya.

### Analisis Deskriptif Kuantitatif

#### Analisis Regresi Linier Berganda Hipotesis Kedua

Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Model yang digunakan untuk melakukan analisis regresi linier berganda adalah:  $\hat{Y} = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3$  (Simbolon, 2013:239)

Pengujian regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) dapat disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5. Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	.965	2.978
CR	-1.672	1.294
DAR	4.985	2.303

ROA

7.819

4.289

Sumber: Pengolahan data (2019)

Berdasarkan hasil analisa dengan program SPSS pada Tabel 5 di atas, maka model persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 0,965 - 1,672x_1 + 4,985 x_2 + 7,819 x_3 \quad (1)$$

Persamaan menunjukkan terdapat pengaruh negatif antara likuiditas dengan nilai perusahaan dan pengaruh positif antara leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI periode 2012 sampai dengan 2017.

### Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berikut ini hasil pengolahan data SPSS untuk menunjukkan koefisien korelasi pada Tabel 6.

**Tabel 6. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.579(a)	.335	.283

Sumber: Pengolahan data (2019)

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui derajat hubungan linier antara satu variabel dengan variabel lain. Nilai r disebut juga dengan koefisien korelasi. Dari Tabel 5 di atas diperoleh hasil r adalah sebesar 0,579. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa korelasi atau hubungan antara faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI adalah sedang.

Sedangkan koefisien determinasi (R) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai R yang kecil berarti kemampuan faktor-faktor kinerja keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan cukup terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai r square adalah sebesar 0,335 yang berarti bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor kinerja keuangan sebesar 33,5%, pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan, sedangkan 66,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

### Uji Hipotesis

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah uji simultan (Uji F) dan uji parsial (Uji t)

#### Uji Simultan (Uji F)

Hasil perkiraan dari nilai  $F_{hitung}$  dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 7.

**Tabel 7. Hasil Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34.814	3	11.605	6.395	.001(a)
	Residual	68.956	38	1.815		
	Total	103.770	41			

Sumber: Pengolahan data (2019)

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji F yang ditampilkan menunjukkan bahwa tingkat signifikansi  $0,001 < \alpha < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, yang artinya bahwa faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI.

**Uji Parsial (Uji t)**

Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 8

**Tabel 8. Perkiraan Nilai t hitung**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.965	2.978		.324	.748
CR	-1.672	1.294	-.239	-1.293	.204
DAR	4.985	2.303	.372	2.164	.037
ROA	7.819	4.289	.278	1.823	.076

Sumber: Pengolahan data (2019)

Dalam pengujian ini digunakan uji t dua ujung karena hipotesis yang diajukan belum menunjukkan arah, yaitu terdapat pengaruh (tidak menunjukkan pengaruh positif atau negatif). Dengan menggunakan uji t dua ujung, tingkat kepercayaan 95%, alpha 5% atau 0,05 dan n = 42 maka derajat bebasnya adalah df sebesar alpha dibagi 2 = 0,05:2 = 0,025 dan n-k = 42-3= 39 dengan tingkat signifikansi yang diperoleh dari hasil pengolahan data SPSS pada Tabel 5 menunjukkan tingkat signifikansi 0,204 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa H<sub>0</sub> diterima, artinya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI.

Selain itu juga untuk variabel X<sub>2</sub>, tingkat signifikansi yang diperoleh dari hasil pengolahan data SPSS pada Tabel 5 menunjukkan tingkat signifikansi 0,037 < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa H<sub>0</sub> ditolak, artinya leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI.

Sedangkan untuk variabel X<sub>3</sub>, tingkat signifikansi yang diperoleh dari hasil pengolahan data SPSS pada Tabel 5 menunjukkan tingkat signifikansi 0,076 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa H<sub>0</sub> diterima, artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI.

**Analisis Deskriptif Kuantitatif Hipotesis Ketiga**

Pengujian hipotesis ketiga menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji residual. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah harga saham yang diukur dengan menggunakan *closing price*. Penggunaan variabel moderating tersebut dimaksud untuk membuktikan hipotesis bahwa faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel moderating. Hasil analisis statistik hipotesis kedua dapat dilihat pada Tabel 9.

**Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Hipotesis Kedua**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-1012.724	2215.850	
CR	-347.402	962.458	-.071
DAR	4288.975	1713.736	.456
ROA	859.198	3190.977	.044

Sumber: Pengolahan data (2019)

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda antara variabel likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap variabel moderating (harga saham) menghasilkan persamaan model pertama sebagai berikut :

$$M = -1012.724 - 347.402X_1 + 4288.975X_2 + 859.198X_3 + e \quad (2)$$

Hasil regresi linier berganda tersebut kemudian dilakukan uji residual untuk mengetahui apakah harga saham yang diukur dengan menggunakan *closing price* merupakan variabel moderating. Hasil uji residual dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 10.

Tabel 10. Hasil Uji Residual

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	491.685	156.417		3.143	.003
PBV	113.007	56.896	.300	1.986	.054

Sumber: Pengolahan data (2019)

Berdasarkan Tabel 10, persamaan residual antara variabel pertumbuhan koperasi terhadap nilai absolut residual dari variabel moderating (modal kerja) menghasilkan persamaan model uji residual sebagai berikut :

$$|e| = 491,685 + 113,007 Y \quad (3)$$

Hasil analisis uji residual pada Tabel 9 dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki tingkat signifikan  $> 0.05$  dan nilai koefisien parameternya positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham bukan merupakan variabel moderating karena dari hasil penelitian diperoleh angka signifikansi sebesar  $0,054 > 0,05$  yang merupakan standar normal signifikansi. Oleh karena itu,  $H_2$  yang menyatakan faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel moderating pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI ditolak.

## PEMBAHASAN

### Likuiditas pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI

Dari hasil penelitian, rata-rata likuiditas pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017 berada pada 1,415. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar pada Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan rata-ratanya mampu menjamin liabilitas lancarnya dengan aset lancar sebesar Rp 1,415.

Nilai di atas rata-rata likuiditas terdapat di tahun 2012 dan 2013. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar liabilitas lacarnya dengan aset lancarnya lebih tinggi demi kesejahteraan yang lebih baik kepada kreditor. Sedangkan nilai likuiditas di bawah rata-rata terdapat pada tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut kurang mampu membayar liabilitas lacarnya dengan aset lancarnya. Jadi likuiditas yang tinggi diperoleh dari tingkat aset lancarnya yang tinggi pula sehingga mampu memberikan keyakinan kepada kreditor maupun investor bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi liabilitas lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya serta memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham dan calon pemegang saham.

### Leverage pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI

Rata-rata leverage pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017 berada pada 0,668. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan rata-ratanya mampu menjamin seluruh asetnya dengan pinjaman sebesar Rp 0,668. Nilai leverage di atas rata-rata berada di tahun 2012, 2013, dan 2014. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut dapat menjamin seluruh asetnya dengan total liabilitas yang dimiliki. Nilai leverage di bawah rata-rata juga diperoleh pada tahun 2015, 2016, dan 2017. Hal ini membuktikan bahwa seluruh aset pada perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut tidak seluruhnya dibiayai oleh pinjaman dari pihak eksternal. Leverage yang semakin

tinggi menyatakan bahwa seluruh aset yang dimiliki perusahaan bergantung pada pinjaman yang diperoleh perusahaan dari pihak eksternal.

### **Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI**

Rata-rata profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017 berada pada 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan rata-ratanya mampu menghasilkan laba bersih dengan menggunakan seluruh asetnya sebesar Rp 0,042. Profitabilitas di atas rata-rata berada di tahun 2012, 2013, 2014, dan 2017. Hal ini membuktikan bahwa laba bersih pada tahun tersebut lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun lainnya. Profitabilitas di bawah rata-rata juga diperoleh pada tahun 2015 dan 2016. Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas pada perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut kurang maksimal. Profitabilitas yang semakin tinggi akan semakin baik bagi perusahaan karena dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dan perusahaan dianggap maksimal dalam mengoperasikan sumber daya yang dimiliki.

### **Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan hasil penelitian, rata-rata nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar yang tercatat di BEI periode 2012 – 2017 berada pada 2,255. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki harga saham yang dinilai sebesar 2,255 kali dari harga bukunya. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan di atas rata-rata berada di tahun 2012, 2014, dan 2015. Hal ini membuktikan bahwa nilai perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut lebih diminati oleh investor dibandingkan tahun-tahun lainnya. Nilai perusahaan di bawah rata-rata juga diperoleh pada tahun 2013, 2016, dan 2015. Hal ini membuktikan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pada tahun tersebut kurang maksimal. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan semakin baik bagi perusahaan karena dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Faktor-faktor Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier di atas, diketahui bahwa faktor-faktor kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yaitu:

$$\hat{Y} = 0,965 - 1,672x_1 + 4,985 x_2 + 7,819 x_3. (4)$$

Setiap kenaikan leverage sebesar 1 kali akan diikuti kenaikan nilai perusahaan sebesar 4,984 kali. Sedangkan angka 7,819 berarti setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 kali akan diikuti kenaikan nilai perusahaan sebesar 7,819 kali.

Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor kinerja keuangan yaitu sebesar 33,5% dan sisanya 66,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji r (korelasi) diperoleh hasil bahwa korelasi atau hubungan antara faktor-faktor kinerja keuangan dengan nilai perusahaan adalah sedang. Hal ini berarti faktor-faktor kinerja keuangan merupakan salah satu komponen analisis laporan keuangan yang penting dalam menentukan keputusan investor untuk membeli atau memiliki saham. Semakin tinggi faktor-faktor kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin besar pula harapan investor untuk memperoleh imbal hasil dari saham yang dimilikinya sehingga semakin besar pula kemungkinan harga saham tersebut meningkat yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan Yang Terdaftar Di BEI**

Persamaan residual antara variabel nilai perusahaan terhadap nilai absolut residual dari variabel moderating (harga saham) menghasilkan persamaan model uji residual sebagai berikut :

$$|e| = 491,685 + 113,007 Y \quad (5)$$

Hasil analisis uji residual dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki tingkat signifikan  $> 0,05$  dan nilai koefisien parameternya positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham merupakan bukan variabel moderating karena dari hasil penelitian diperoleh angka signifikansi sebesar  $0,054 > 0,05$  yang merupakan standar normal signifikansi. Oleh karena itu,  $H_2$  yang menyatakan faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel moderating pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI ditolak. Oleh karena itu, sebaiknya peneliti selanjutnya menggunakan variabel lain untuk memoderasi pengaruh faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, seperti modal kerja dan rasio aktivitas.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI periode 2012 – 2017 memiliki liabilitas lancar yang dijamin dengan aset lancar lebih tinggi. Perusahaan juga memiliki kemampuan menjamin sebagian asetnya dengan pinjaman dari pihak eksternal. Disamping itu, memiliki kemampuan menghasilkan laba bersih dengan menggunakan seluruh asetnya dan harga saham perusahaan juga dinilai lebih tinggi dari harga bukunya. Selanjutnya faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya terdapat pengaruh negatif antara likuiditas dengan nilai perusahaan dan pengaruh positif antara leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI periode 2012 - 2017. Faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan secara parsial. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Hasil analisis uji residual dapat diketahui bahwa faktor-faktor kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel moderating pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI ditolak. Melalui analisa koefisien korelasi di ketahui bahwa terdapat hubungan yang sedang antara faktor-faktor kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI dan determinasi yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan faktor-faktor kinerja keuangan sebesar 33,5% pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di BEI, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### **Saran**

Bagi investor dan calon investor disarankan untuk terlebih dahulu menganalisis tingkat kinerja keuangan sebelum berinvestasi karena kinerja keuangan memiliki pengaruh yang cukup penting dalam atas persepsi publik dalam menentukan nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari perusahaan-perusahaan yang setelah diamati ternyata tingkat kinerja keuangannya adalah tidak terlalu baik. Dan juga harus memperhatikan faktor lain yang berpengaruh baik internal maupun eksternal seperti pengumuman laporan keuangan perusahaan, pengumuman investasi, pengumuman dari pemerintah, dan politik.

Sehubungan dengan keterbatasan-keterbatasan yang ada pada penulis, penelitian ini masih terdapat kelemahan-kelemahan dan belum dapat mengungkap seluruh variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebagai bahan masukan untuk penelitian selanjutnya: Sebaiknya periode penelitian bisa lebih lama, misalnya 10 tahun. Dengan jangka penelitian lebih lama, akan memberikan hasil penelitian yang lebih maksimal. Kemudian, untuk selanjutnya perlu juga dilakukan penelitian dengan menggunakan variabel lain selain faktor-faktor kinerja keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Ghalia Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston : *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management*. Edisi Kesebelas, Buku 1. Salemba Empat, Jakarta (2010)
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston : *Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas, Buku II. Erlangga, Jakarta (2012)
- Febrianty dan Divianto. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Perbankan. *Ejournal Stiedewantara*, 12(2), 109–125.
- Febrianty, & Wulandari. (2018). Kinerja Keuangan Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Selama Periode 2012-2016 yang Termasuk di Indeks LQ45 (Studi pada Perusahaan yang Termasuk Peningkatan Indeks LQ45 Periode Februari 2017-Juli 2017). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 15(1), 1–12. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v15i1.5642>
- Harahap, Sofyan Syafitri. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Ketigabelas, Jilid Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Jakarta: Prenada Media Group
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 2252–7141. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2). <https://doi.org/10.9744/jmk.14.2.118-127>
- Purwantini, V. T., & Supriyono. (2018). Analisa Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan*, 3(2).
- Sari, D. M., Gustini, E., & Tripermata, L. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(3), 33–39.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus (2007), Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, BPFE UGM, Yogyakarta
- Tjandrakirana DP, R., & Monika, M. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1), 1–16. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v12i1.3136>
- Widyawati, N. T., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1394–1404.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2012. Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Zabetha, O., Tanjung, A. R., & Savitri, E. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 1–15.
- Zuliarni, S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1), 36–48.