



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA
INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2019**

Skripsi

Dibuat Oleh :

Ihsan Dwi Gunawan
022116099

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JUNI 2021



PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai Gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A.)



Ketua Program Studi Akuntansi
(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA.,
CMA., CCSA., C.A., CSEP., QIA., CFE.)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA
INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2019**

Skripsi

Disetujui

Ketua Sidang penguji
(Dr. Retno Martanti Endah Lestari, SE.,
Msi, CMA., CAPM)



Ketua Komisi Pembimbing
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A.)



Anggota Komisi Pembimbing
(Amelia Rahmi, S.E., M.Ak., AWP)



LAMPIRAN KEPUTUSAN REKTOR UNIVERSITAS PAKUAN

Nomor : /KEP/REK/II/2020
Tentang : **PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER
INFORMASI SERTA PELIMPAHAN KEKAYAAN
INTELEKTUAL DI UNIVERSITAS PAKUAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ihsan Dwi Gunawan

NPM : 022116099

Judul Skripsi/Tesis Desertasi : Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi/Tesis Desertasi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka di bagian akhir Skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, Juni 2021



Ihsan Dwi Gunawan

022116099

**©Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2021
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebut sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi Pakuan.

ABSTRAK

Ihsan Dwi Gunawan. 022116099. “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”. Pembimbing: Hendro Sasongko dan Amelia Rahmi. 2020.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering digambarkan dengan harga saham. nilai perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan daya saing perusahaan untuk menarik minat para investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan merupakan salah satu cerminan kinerja perusahaan, dengan memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka akan tercermin kinerja perusahaan yang baik. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh (1) *total assets turnover* secara parsial terhadap *firm size*, (2) *debt to equity ratio* secara parsial terhadap *firm size*, (3) *total assets turnover* secara parsial terhadap nilai perusahaan, (4) *debt to equity ratio* secara parsial terhadap nilai perusahaan, (5) *firm size* secara parsial terhadap nilai perusahaan, (6) *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai mediasi, (7) *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai mediasi, (8) *total assets turnover* dan *debt to equity ratio* secara simultan terhadap *firm size*, dan (9) *total assets turnover*, *debt to equity ratio* dan *firm size* secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan, dengan populasi sebanyak 50 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data berupa analisis kuantitatif dengan menggunakan uji kesesuaian model, analisis regresi data panel, uji sobel, dan uji hipotesis dengan menggunakan program Eviews 9.

Hasil penelitian secara parsial mengungkapkan bahwa, *total assets turnover* berpengaruh terhadap *firm size*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *firm size*, *total assets turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan *firm size* sebagai variabel intervening mengungkapkan bahwa *firm size* tidak dapat memediasi pengaruh *total assets turnover* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Secara simultan hasil penelitian mengungkapkan kinerja keuangan yang diproksikan *total assets turnover* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *firm size*, dan secara simultan kinerja keuangan yang diproksikan *total assets turnover* dan *debt to equity ratio*, serta *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan Nilai Perusahaan, Tobin’s Q

KATA PENGANTAR

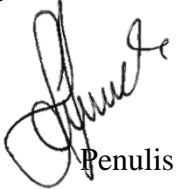
Puji dan Syukur di panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan seminar proposal penelitian ini. Shalawat serta salam semoga dapat tercurahkan selalu pada jungjungan kita Nabi Muhammad SAW. Adapun penulisan penelitian ini berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019”. Penyusunan seminar proposal penelitian ini merupakan salah satu persyaratan menyelesaikan program studi (S1) Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih sebanyak-banyaknya kepada pihak-pihak yang membantu dalam hal ini memberi masukan, motivasi, serta dukungan dalam penyusunan proposal ini, terutama kepada :

1. Keluarga yang telah memberikan segala hal untuk penulis, baik motivasi, doa dan dukungan penuh yang tidak terhingga.
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak.,MM.,CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan dan Ketua Komisi Pembimbing yang senantiasa memberikan bimbingan, masukan-masukan, dan motivasi bagi penulis.
3. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak.,MBA.,CMA.,CCSA.,CA.,CSEP.,QIA. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
4. Bapak Agung Fajar Ilmiyono, S.E.,M.Ak.,AWP. Selaku Sekretaris Ketua Program Studi Akuntansi.
5. Ibu Amelia Rahmi, S.E.,M.Ak.,AWP. Selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah membimbing dan memberikan masukan serta motivasi kepada penulis.
6. Keluarga Himpunan Mahasiswa Akuntansi 2016 yang telah memberikan doa, semangat dan motivasi dalam penyusunan skripsi penelitian.
7. Keluarga Badan Eksekutif Mahasiswa periode 2019/2020 yang telah memberikan doa, semangat, dan motivasi dalam penyusunan skripsi penelitian.
8. Rekan-rekan Kelas C Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan angkatan 2016 yang telah banyak membantu dan mendukung dalam penyusunan skripsi ini.
9. Sifa Angraeni yang telah banyak membantu dan mendukung penuh dalam penyusunan skripsi ini, Terimakasih banyak.
10. Teman dalam mengisi waktu luang dalam bermain *games online*, yaitu Dhimas, Devin, Aldo, Ray, Deni, Reza, Fiqri dan Erlinda yang selalu membuat suasana menyenangkan dalam permainan. Terimakasih telah banyak membantu dan mendukung penulis.

Semoga semua bantuan, bimbingan doa, dukungan dan semangat yang telah diberikan kepada Penulis mendapat balasan dari Allah SWT. Akhir kata, semoga proposal penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi pijakan bagi penulis untuk berkarya lebih baik lagi di masa yang akan datang.

Bogor, Juni 2021



Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG	ii
LEMBAR PENGESAHAN DAN PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN.....	iii
LEMBAR PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
LEMBAR HAK CIPTA.....	v
ABSTRAK.....	vi
PRAKATA.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah	6
1.2.1 Identifikasi Masalah	6
1.2.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	8
1.3.1 Maksud Penelitian	8
1.3.2 Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Kegunaan Penelitian.....	9
1.4.1 Kegunaan Akademis.....	9
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 <i>Agency Theory</i> dan <i>Signaling Theory</i>	10
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	10
2.1.2 <i>Signaling Theory</i>	10
2.2 Kinerja Keuangan.....	11
2.2.1 Definisi Kinerja keuangan	11
2.2.2 Pengukuran Kinerja Keuangan.....	11
2.3.1 Definisi Analisis Rasio Keuangan.....	13
2.3.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan	13
2.4 <i>Firm Size</i>	19
2.4.1 Definisi <i>Firm Size</i>	19
2.4.2 Klasifikasi <i>Firm Size</i>	20
2.4.3 Pengukuran <i>Firm Size</i>	21
2.5 Nilai Perusahaan.....	21
2.5.1 Definisi Nilai Perusahaan	21
2.5.2 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	22
2.7 Kerangka Pemikiran.....	36
2.8 Hipotesis Penelitian.....	42
BAB III METODE PENELITIAN.....	43

3.1 Jenis Penelitian	43
3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	43
3.2.1 Objek Penelitian	43
3.2.2 Unit Analisis Penelitian	43
3.2.3 Lokasi Penelitian	43
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian	43
3.4 Operasionalisasi Variabel.....	44
3.4.1 Variabel Independen.....	44
3.4.2 Variabel Intervening.....	44
3.4.3 Variabel Dependen	44
3.5 Metode Penarikan Sampel.....	45
3.6 Metode Pengumpulan Data	45
3.7 Metode Analisis Data	45
3.7.1 Estimasi Model	45
3.7.2 Uji Kesesuaian Model	46
3.7.3 Uji Asumsi Klasik	47
3.7.3.1 Uji Normalitas	47
3.7.3.2 Uji Multikolinearitas	47
3.7.3.3 Uji Heterokedastisitas	47
3.7.4 Uji Hipotesis	48
3.7.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)	48
3.7.4.2 Uji t.....	48
3.7.4.3 Uji F.....	48
3.7.5 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	49
3.7.5.1 Uji Sobel.....	49
BAB IV HASIL PENELITIAN	52
4.1 Hasil Pengumpulan Data.....	52
4.2 Kondisi TATO, DER, <i>Firm Size</i> dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	53
4.3 Analisis Data	60
4.3.1 Uji Kesesuaian Model	60
4.3.1.1 Uji Chow	60
4.3.1.2 Uji Hausman.....	61
4.3.1.3 Uji Lagrange Multiplier (LM).....	62
4.3.2 Uji Asumsi Klasik	63
4.3.2.1 Uji Normalitas	63
4.3.2.2 Uji Multikoleniaritas	64
4.3.2.3 Uji Heteroskesiditas	65
4.3.3 Uji Hipotesis	66
4.3.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	66
4.3.3.2 Uji t.....	67
4.3.3.3 Uji F.....	69
4.3.4 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	69
4.3.4.1 Uji Sobel.....	71
4.4 Pembahasan	73

BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	83
5.1 Simpulan.....	83
5.2 Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA	86
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	93
LAMPIRAN.....	94

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Kinerja Indeks Sektoral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	3
Tabel 1.2 Rata-rata Nilai Tobin's Q, TATO, DER, dan SIZE Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 2.2 Matriks Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	44
Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel.....	52
Tabel 4.2 Sampel Perusahaan Sektor Aneka Industri	52
Tabel 4.3 Data <i>Total Assets Turnover</i> pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	53
Tabel 4.4 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	55
Tabel 4.5 Data <i>Firm Size</i> pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	57
Tabel 4.6 Data Tobin's Q pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	59
Tabel 4.7 Uji Chow Persamaan Regresi 1	61
Tabel 4.8 Uji Chow Persamaan Regresi 2	61
Tabel 4.9 Uji Hausman Persamaan Regresi 1	62
Tabel 4.10 Uji Hausman Persamaan Regresi 2.....	62
Tabel 4.11 Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 1.....	63
Tabel 4.12 Uji Multikoleniaritas Persamaan Regresi 1	65
Tabel 4.13 Uji Multikoleniaritas Persamaan Regresi 2	65
Tabel 4.14 Uji Heteroskesiditas Persamaan Regresi 1.....	65
Tabel 4.15 Uji Heteroskesiditas Persamaan Regresi 2.....	66
Tabel 4.16 Hasil Uji Determinasi (R^2) Persamaan Regresi 1	66
Tabel 4.17 Hasil Uji Determinasi (R^2) Persamaan Regresi 2	67
Tabel 4.18 Hasil Uji t Persamaan Regresi 1	67
Tabel 4.19 Hasil Uji t Persamaan Regresi 2	68
Tabel 4.20 Hasil Uji F Persamaan Regresi 1	69
Tabel 4.21 Hasil Uji F Persamaan Regresi 2	69
Tabel 4.22 Hasil Analisis Persamaan Regresi 1.....	70
Tabel 4.23 Hasil Analisis Persamaan Regresi 2.....	70
Tabel 4.24 Ringkasan Hasil Penelitian	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-rata Harga Saham Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	4
Gambar 1.2 Rata-rata Nilai Tobin's Q, TATO, DER, dan SIZE Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	41
Gambar 4.1 Nilai rata-rata <i>Total Assets Turnover</i> pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	54
Gambar 4.2 Nilai rata-rata <i>Debt to Equity Ratio</i> pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	56
Gambar 4.3 Nilai rata-rata <i>Firm Size</i> pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	58
Gambar 4.4 Nilai rata-rata Tobin's Q pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019	59
Gambar 4.5 Uji Normalitas Persamaan Regresi 1	64
Gambar 4.6 Uji Normalitas Persamaan Regresi 2	64
Gambar 4.7 Nilai Koefisien dan Nilai <i>Error</i> Pengaruh TATO, DER, dan <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan	71

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Rincian Sampel Penelitian.....	94
Lampiran 2 Rincian Nilai Tukar USD-IDR 2015-2019.....	96
Lampiran 3 Rincian sampel variabel <i>Total Assts Turnover</i> (TATO) 2015-2019	96
Lampiran 4 Rincian sampel variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) 2015-2019.....	100
Lampiran 5 Rincian sampel variabel <i>Firm Size</i> (SIZE) 2015-2019.....	106
Lampiran 6 Rincian sampel variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) 2015-2019.....	111
Lampiran 7 Rincian olah data <i>sobel test</i>	116

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan yang terjadi khususnya sektor ekonomi semakin maju dan berkembang pesat sehingga hal tersebut mendorong timbulnya persaingan antar perusahaan. Suatu perusahaan dituntut untuk lebih meningkatkan kinerjanya supaya dapat bersaing dengan perusahaan yang lain sehingga perusahaan tersebut dapat tumbuh serta dapat mencapai tujuan dari perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan yang dijalankan memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai oleh pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan sebuah keuntungan yang optimal atas usaha yang dilakukannya, sedangkan bagi manajemen keuntungan yang diperoleh merupakan pencapaian rencana yang telah ditentukan sebelumnya (Kasmir, 2014:2). Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Rahayu, 2010).

Dalam persaingan ketat dunia bisnis, nilai perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan daya saing perusahaan untuk menarik minat para investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan merupakan salah satu cerminan kinerja perusahaan, dengan memiliki nilai perusahaan yang tinggi maka akan tercermin kinerja perusahaan yang baik juga. Menurut Handayani (2015) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham tersebut nantinya menjadi nilai unggul bagi perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham. Jika perusahaan mampu menampilkan hasil baik tentang nilai perusahaan maka para calon investor akan memandang perusahaan tersebut tepat sebagai alternatif investasi.

Pengukuran nilai perusahaan dapat di gunakan dengan berbagai cara salah satunya dengan rasio Tobin's Q. Menurut Saridewi et. al. (2016) rasio Tobin's Q digunakan karena rasio tersebut dinilai dapat memberikan informasi yang baik, karena seluruh instrumen liabilitas dan modal saham perusahaan dimasukkan ke dalam perhitungan rasio Tobin's Q.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Sebuah perusahaan harus dapat menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan agar harga saham perusahaan dapat terjaga dan tetap diminati investor (Mahendra et al., 2012).

Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini atau periode kedepannya. Maksud dan tujuan laporan keuangan

menunjukkan kondisi keuangan perusahaan (Kasmir, 2013). Kinerja keuangan sendiri merupakan gambaran mengenai hasil operasi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi salah satu informasi yang digunakan sebagai alat pengambilan keputusan. Informasi tersebut setidaknya harus memungkinkan investor dapat melakukan proses penilaian dalam melakukan transaksi jual beli saham suatu perusahaan. Jika kinerja keuangan menunjukkan prospek yang baik, maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi para investor berdasarkan penilaian dan tolak ukur untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Dalam mengukur kinerja keuangan, salah satunya dapat diukur menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut (Munawir, 2012) Analisis rasio keuangan dapat diukur berdasarkan jenis-jenis rasio keuangan, seperti : Rasio likuiditas (*liquidity ratios*), Rasio solvabilitas (*leverage atau solvency ratios*), Rasio aktivitas (*activity ratios*), dan Rasio profitabilitas (*profitability ratios*).

Total asset turnover (TATO) merupakan salah satu pengukuran rasio aktivitas, yaitu pengelolaan aset terakhir mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset, serta mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aset yang menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba (Sartono, 2012).

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu pengukuran rasio solvabilitas, Menurut Siswoyo (2013) *debt to equity ratio* (DER) dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya. Kecil atau besarnya DER menunjukkan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan. Para investor biasanya akan menghindari resiko yang tinggi untuk berinvestasi, hal ini tentu akan berpengaruh terhadap nilai jual harga saham. Pengaruh tersebut akan sejalan dengan semakin tinggi atau rendahnya nilai perusahaan.

Adapun faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu ukuran perusahaan. Menurut Rudangga & Sudiarta (2016) ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah juga perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan dari sisi internal maupun eksternal.

Ukuran perusahaan juga merupakan faktor penting yang menentukan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi didukung oleh asset perusahaan yang besar, sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sejenisnya dapat teratasi (Sambharkreshna, 2010).

Salah satu fenomena yang terjadi di Indonesia, yaitu terjadi pada indeks harga saham sektor aneka industri yang mengalami keterpurukan di perdagangan Bursa Efek Indonesia selama 9 bulan pertama di tahun 2019 akibat dampak dari ketatnya persaingan di dalam dunia bisnis. Menurut situs website CNBC Indonesia

(01/10/2019), Selama 9 bulan pertama 2019 kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat melemah 0,41% yang menjadikannya hampir menduduki posisi kedua terendah dibandingkan dengan bursa saham utama di kawasan Asia.

Tabel 1.1 Kinerja Indeks Sektoral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Kode	Indeks	Perubahan (%)
JKMISC	Aneka Industri	-16,05
JKCONS	Barang Konsumen	-14,16
JKAGRI	Pertanian	-11,95
JKMNFG	Manufaktur	-10,84
JKMING	Pertambangan	-10,28
JKBIND	Indutri Dasar dan Kimia	- 0,30
JKINFA	Infrastruktur	15,17
JKPROP	Konstruksi, Properti, Real Estat	11,11
JKFINA	keuangan	5,88
JKTRAD	Perdagangan & Layanan	2,12

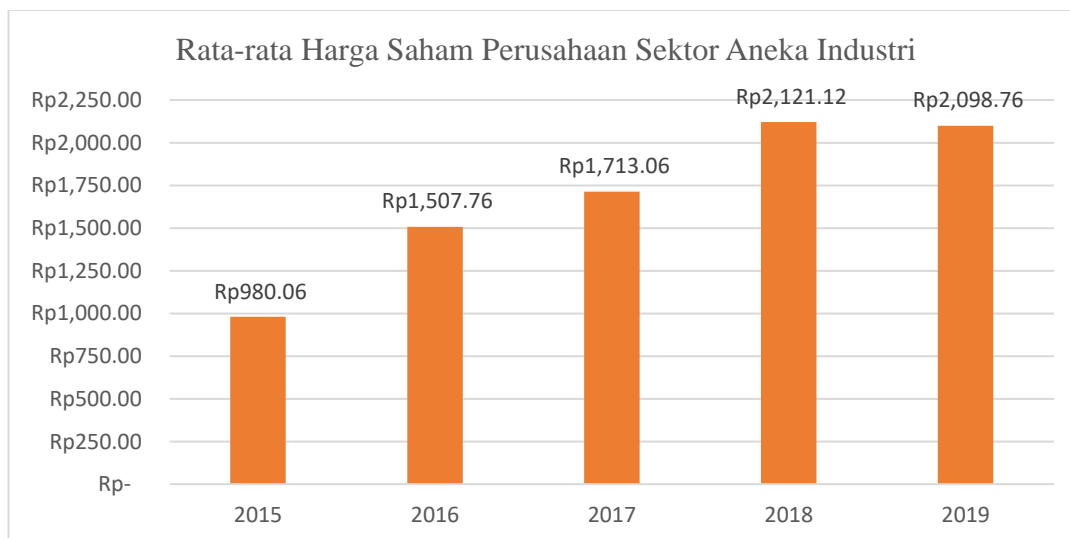
(Sumber : www.cnbcindonesia.com, data diolah oleh bursa efek indonesia. Data imbal hasil hingga 30 September 2019)

Gambar di atas menunjukkan bahwa indeks sektor aneka industri mencatatkan pelemahan terdalam dengan turun sebesar -16,05%, disusul oleh indeks sektor barang konsumen sebesar -14,16%, indeks sektor pertanian sebesar -11,95%, dan indeks sektor manufaktur sebesar -10.84%.

Indeks sektor aneka industri menjadi sektor yang membukukan imbal hasil negatif terbesar pada 9 bulan pertama perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melemah sebesar -16,05%. Terdapat 24 perusahaan yang mengalami penurunan harga saham di sektor aneka industri, dengan menduduki posisi top losers, yakni PT Sat Nusapersada Tbk/PTSN (-78,97%), PT Multi Prima Sejahtera Tbk/LPIN (-71,28%), PT Asia Pacific Fibers Tbk/POLY (-54,42%).

Menteri Perindustrian (Menperin) Airlangga Hartarto, mengakui industri tekstil dan produk tekstil (TPT) sedang banyak dililit masalah. salah satu pemain kawakan di industri tekstil, yakni PT Delta Merlin Dunia Textile (Duniatex) dilanda isu gagal bayar karena tidak mampu membayar kupon atas surat utang global dengan tingkat bunga yang telah jatuh tempo pada 12 September 2019, serta biaya pokok utang dan bunga atas pinjaman yang jatuh tempo pada 21 September 2019.

Selain itu, saham-saham *industry automotif* dan komponennya juga dilego pelaku pasar karena penurunan penjualan mobil. hingga akhir Agustus, Gaikindo mencatat penjualan mobil domestik turun dibandingkan periode yang sama tahun lalu.



(Sumber : www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2019)

Gambar 1.1 Rata-rata Harga Saham Perusahaan Sektor Aneka Industri
Periode 2015-2019

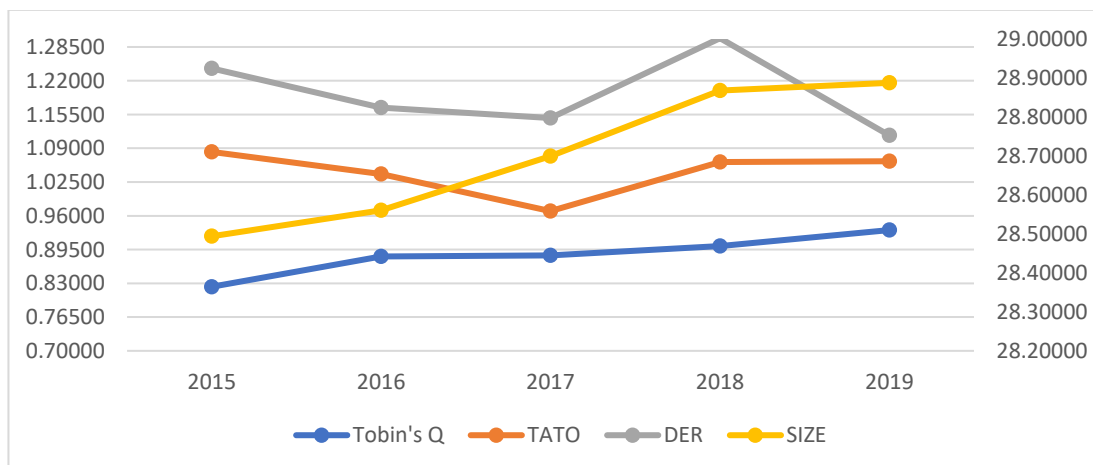
Dari data rata-rata harga saham di atas terlihat bahwa pergerakan harga saham pada sektor aneka industri mengalami kenaikan di setiap tahunnya pada tahun 2015-2018. Pada tahun tersebut dapat dikatakan perusahaan sektor aneka industri memiliki kinerja yang cukup baik dalam menopang indeks harga saham gabungan (IHSG) sebelum terjadinya perlemahan di tahun 2019. Menurut situs website www.investing.com (12/02/2019), indeks harga saham gabungan (JKSE) selama 12 rata-rata menunjukkan kinerja yang cukup baik.

Kenaikan indeks harga saham gabungan (JKSE) ditopang dengan pertumbuhan 9 (sembilan) sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan besaran presentase kenaikan bervariasi. salah satunya adalah sektor aneka industri (JKMISC) yang menunjukkan kinerja cukup baik.

Tabel 1.2 Rata-rata Nilai Tobin's Q, TATO, DER, dan SIZE Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

Variabel	Tahun					Rata-rata
	2015	2016	2017	2018	2019	
Tobin's Q	0,82338	0,88179	0,88353	0,90194	0,93246	0,88462
TATO	1,08302	1,04049	0,96905	1,06330	1,06522	1,04422
DER	1,24370	1,16816	1,14807	1,30191	1,11488	1,19534
SIZE	28,49406	28,56074	28,69951	28,86843	28,88795	28,70214

(Sumber : www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2020)



(Sumber : www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2020)

Gambar 1.2 Grafik Nilai Rata-rata Tobin's Q, TATO, DER, dan SIZE Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

Tabel dan grafik di atas menunjukkan keadaan yang terjadi pada nilai Tobin's Q, TATO, DER dan SIZE pada perusahaan sektor aneka Industri untuk periode 2015-2019. Setiap pergerakan pada variabel menunjukkan kenaikan dan penurunan yang cenderung sama maupun berbeda disetiap tahunnya, hal tersebut menunjukkan adanya dugaan pengaruh hubungan pada Tobin's Q, TATO, DER, dan SIZE. Nilai perusahaan yang diprosikan Tobin's Q dengan TATO menunjukkan pergerakan yang cenderung berbanding lurus. Nilai Tobin's Q pada tahun 2016 menunjukkan pergerakan naik dari nilai 0,82338 ke 0,88179 dan di tahun 2017 naik dengan nilai 0,88353. Pada tahun berikutnya Tobin's Q tetap bergerak naik dengan nilai 0,90194 di tahun 2018 dan nilai 0,93246 di tahun 2019. Pada grafik Tobin's Q dapat dijelaskan bahwa untuk periode 2015-2019 nilai rata-rata Tobin's Q bergerak naik. Pada nilai TATO menunjukkan pergerakan turun pada tahun 2016-2017 yang bergerak turun, lalu bergerak naik dengan mengalami kenaikan nilai dari 0,96905 ke 1,06330 pada tahun 2018 dan naik di tahun 2019 dengan nilai 1,12752. Pada grafik dan tabel di atas menunjukkan pergerakan beberapa tahun yang cenderung berbanding terbalik antara Tobin's Q dan TATO, yaitu pada tahun 2016, 2017, dan 2019. Berdasarkan keadaan tersebut dapat disimpulkan, bahwa adanya pengaruh antara TATO terhadap nilai perusahaan, Hal ini menjelaskan adanya perbedaan pendapat yang dikemukakan serta penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa meningkatnya TATO akan sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Leonardy Gunawan (2015) dan Marcella dan Mungniyati (2019), keduanya menunjukkan adanya pengaruh positif antara TATO terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Pergerakan Tobin's Q dan DER pada grafik dan tabel di atas menunjukkan pergerakan yang berbanding terbalik. Pada tahun 2016, 2017, dan 2019 nilai DER menunjukkan bergerak turun. DER menunjukkan pergerakan naik terjadi pada tahun 2018 dengan bergerak naik dari nilai 1,14807 ke 1,30191 dan pada tahun 2019 turun dengan nilai 1,11488. Grafik di atas menunjukkan bahwa pergerakan pada Tobin's Q

dan DER menunjukkan pergerakan berbanding terbalik yang dilihat dari pergerakan pada tahun 2016, 2018, dan 2019 dialami nilai DER yang bergerak turun. Keadaan tersebut dapat digambarkan bahwa DER menunjukkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan secara negatif, sejalan dengan pendapat yang dikemukakan dan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terbalik terhadap nilai perusahaan, artinya semakin kecil DER maka akan semakin besar nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati, Topowijon Sri dan Sulasmiyati (2015) menunjukkan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara negatif.

Pergerakan pada SIZE dengan Tobin's Q pada grafik di atas menunjukkan pergerakan berbanding lurus. SIZE bergerak naik setiap tahunnya, sama halnya dengan nilai Tobin's Q yang terus bergerak naik pada periode 2015-2019. Pada grafik di atas menunjukkan adanya kesamaan dengan pendapat yang dikemukakan dan penelitian terdahulu, yang menyatakan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan akan sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lidia Hariyanto dan Juniarti (2014), serta Richard Emanuel dan Rosmita Rasyid (2019) menunjukkan adanya pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Setiap variabel saling menunjukkan adanya pengaruh yang terjadi pada hubungan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen, namun pada tabel dan grafik nilai Tobin's Q, TATO, DER, dan SIZE perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019 diatas menunjukkan adanya perbedaan dengan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh parsial kinerja keuangan baik itu secara positif ataupun negatif yang di proksikan dengan TATO dan DER, serta *firm size* dengan SIZE terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan Tobin's Q. kemudian, untuk membuktikan dugaan adanya pengaruh tidak langsung antara TATO dan DER terhadap Tobin's Q melalui *firm size* sebagai mediasi..

Hasil uraian tersebut membuat penulis tertarik melakukan penelitian dengan menambahkan variabel intervening, yaitu variabel yang memediasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun penelitian ini berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Pada saat ini nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan, dengan tingginya nilai perusahaan akan membuat para investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan pada saat ini, tetapi juga terhadap masa depan perusahaan tersebut dalam jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham. Harga saham merupakan hal yang sering di kaitkan oleh persepsi investor tentang nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Dalam mengukur Kinerja keuangan dapat dinilai menggunakan analisis rasio keuangan. *Total asset turnover* (TATO) menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba, Semakin tingginya nilai TATO menunjukkan semakin efektifnya aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, hal ini merupakan respon positif bagi investor untuk berinvestasi. *Debt to equity ratio* (DER) mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya. Semakin kecil besar DER menunjukkan semakin besar resiko yang dihadapi perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil nilai DER menunjukkan semakin kecil resiko yang dihadapi perusahaan. Para investor biasanya akan menghindari resiko yang tinggi untuk berinvestasi diperusahaan tersebut.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *firm size* atau ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah juga perusahaan dalam mendapat sumber pendanaan dari sisi internal maupun eksternal. Selain itu, ukuran perusahaan juga merupakan faktor penting yang menentukan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi karena didukung oleh aset perusahaan yang besar.

Faktor-faktor di atas, seperti *total asset turnover* (TATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *firm size* diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, diduga *firm size* dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan yang di proksikan *total asset turnover* (TATO) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan, berdasarkan pendapat dan hasil penelitian secara parsial yang terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap dependen.

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah TATO berpengaruh secara parsial terhadap *Firm Size* pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.
2. Apakah DER berpengaruh secara parsial terhadap *Firm Size* pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.
3. Apakah TATO berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.
4. Apakah DER berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.
5. Apakah *Firm Size* berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.

6. Apakah *Firm Size* berpengaruh memediasi pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.
7. Apakah *Firm Size* berpengaruh memediasi pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.
8. Apakah TATO dan DER berpengaruh secara simultan terhadap *Firm Size* pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.
9. Apakah TATO, DER dan *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019?.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh data yang berkaitan dengan penelitian ini, menganalisis data tersebut dengan metode-metode yang tepat, lalu mengambil kesimpulan apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel intervening. Penelitian ini juga berusaha agar dapat memberi saran terkait dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel intervening agar dapat menjadi perhatian bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia khususnya yang termasuk ke dalam perusahaan sektor aneka industri.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dijelaskan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh TATO secara parsial terhadap *Firm Size* pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh DER secara parsial terhadap *Firm Size* pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh TATO secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh DER secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.

6. Untuk mengetahui pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.
7. Untuk mengetahui pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.
8. Untuk mengetahui pengaruh TATO dan DER secara simultan terhadap *Firm Size* pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.
9. Untuk mengetahui pengaruh TATO, DER dan *Firm Size* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019.

1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian mencakup dua hal yaitu kegunaan teoritis dan kegunaan praktik, dan penjabaran dari kegunaan, serta manfaat penelitian ini. Di antaranya kegunaan penelitian sebagai berikut :

1.4.1 Kegunaan Akademis

- a. Bagi penulis, diharapkan penelitian ini mampu memberikan informasi yang dapat menambah pengetahuan dan wawasan yang bermanfaat khususnya bagi pembaca mengenai kinerja keuangan, *firm size* dan nilai perusahaan.
- b. Bagi pembaca, dengan adanya penelitian ini penulis berharap penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan tentang nilai perusahaan dan juga dapat dijadikan perbandingan serta tambahan referensi yang dapat digunakan sebagai bahan bagi penelitian selanjutnya dengan penelitian yang sama.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi, masukan, dan referensi yang bermanfaat untuk :

- a. Investor, sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan pengambilan keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Agency Theory* dan *Signaling Theory*

2.1.1 *Agency Theory*

Konsep *agency theory* (teori keagenan) adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*. Sedangkan, *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal* (Scott, 2015).

Menurut Fahmi (2014) *agency theory* (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai *principal* membangun sebuah kontrak kerja sama yang disebut dengan “*nexus of contract*”, kontrak kerja sama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*).

Masalah keagenan terjadi ketika para pemegang saham lebih tertarik untuk memaksimalkan kekayaannya, sedangkan pihak manajemen dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri dalam mengelola perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan, dengan penghasilan tambahan dan gaji (Sudana, 2011).

Salah satu penyebab *agency problem* adalah adanya *asymmetric information* antara *shareholders* dan manajemen, yang memungkinkan manajemen mengambil kebijakan yang kurang efektif bagi perusahaan. *Asymmetric information* adalah informasi yang tidak seimbang, yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen, yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan tindakan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen (Mujamil, 2017). Jika dikaitkan, teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada prinsipal.

2.1.2 *Signaling Theory*

Signaling theory (Teori sinyal) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Informasi tersebut dijadikan sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan (Ranitasari, 2017). Dalam hal ini, sinyal berkaitan dengan

informasi mengenai perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat, serta relevan sangat dibutuhkan oleh investor sebagai pertimbangan keputusan berinvestasi dalam pasar modal.

Signaling theory (Teori sinyal) merupakan teori yang menyatakan adanya dorongan yang dimiliki oleh para manajer perusahaan yang memiliki informasi yang baik mengenai perusahaan, sehingga para manajer akan terdorong untuk dapat menyampaikan informasi mengenai perusahaan tersebut kepada para calon investor, yang bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ranitasari, 2017).

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Definisi Kinerja keuangan

Menurut Fahmi (2014) Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan sendiri merupakan gambaran mengenai hasil operasi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan dalam periode tertentu fsm pada dasarnya merupakan cerminan dari kinerja manajemen pada periode tersebut.

Unsur dari kinerja keuangan adalah unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan yang disajikan pada laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagian dasar bagi ukuran lainnya (Prastowo 2011).

Kinerja keuangan secara umum merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik atau buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari asset, ekuitas maupun liabilitas.

Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara untuk memenuhi kewajiban kepada penyandang dana dan untuk mencapai tujuan perusahaan (Astuti, 2015).

2.2.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Henry (2016:217) pengukuran kinerja merupakan salah satu komponen penting di dalam sistem pengendalian manajemen untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan, baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Kinerja keuangan yang dicerminkan dalam laporan keuangan dapat dinilai dengan beberapa teknik analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 (delapan) macam, menurut Munawir (2012) yaitu:

1. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, adalah metode dan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua atau lebih periode, dengan menunjukkan :
 - a. Data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah.
 - b. Kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah.
 - c. Kenaikan atau penurunan dalam persentase.
 - d. Perbandingan yang dinyatakan dalam rasio.

Analisis dengan menggunakan metode ini akan dapat diketahui perubahan-perubahan yang terjadi dan perubahan mana yang memerlukan penelitian lebih lanjut.

2. *Trend* atau tendensi atau posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam persentase (*trend percentage analysis*), adalah suatu metode atau teknik analisis untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun.
3. Laporan dengan persentase per komponen (*common size statement*), adalah suatu metode analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aset terhadap total asetnya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.
4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja adalah suatu analisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas (*cash flow statement analysis*), adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu.
6. Analisis rasio adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari akun-akun tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
7. Analisis perubahan laba kotor (*gross profit analysis*) adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari suatu periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor dari suatu periode dengan laba yang dibudgetkan untuk periode tersebut.
8. Analisis *break even* adalah suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisis ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

2.3 Analisis Rasio Keuangan

2.3.1 Definisi Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2015) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Menurut Munawir (2012) Analisis rasio adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.

Menurut Harahap (2015) Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relavan dan signifikan.

Dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik dalam menganalisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dengan membandingkan dan menghubungkan berbagai komponen-komponen yang terdapat pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan yang menjelaskan mengenai keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

2.3.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2012), jenis rasio dibagi menjadi sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas
 - a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)
 - b. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio*)
2. Rasio Pengungkit (*Leverage Ratio*)
 - a. Total Liabilitas Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)
 - b. Total Liabilitas Terhadap Total Aset (*Debt Assets Ratio*)
3. Rasio Pencakupan (*Coverage Ratio*)
 - a. Bunga Penutup
4. Rasio Aktivitas (Activity Ratio)
 - a. *Receivable Turn Over*
 - b. *Average Collection Period*
 - c. *Inventory Turn Over*
 - d. *Total Assets Turn Over*
5. Rasio Profitabilitas (*Profitabilty Ratio*)
 - a. *Net Profit Margin*
 - b. *Return On Investment*
 - c. *Return On Equity*

Menurut Munawir (2012) ada 4 kelompok rasio keuangan, di antaranya adalah sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
2. Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aset yang dimiliki.
3. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil.
4. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh utang.

Adapun menurut Riyanto (2010) juga mengelompokkan rasio ke dalam rasio-rasio likuiditas, rasio-rasio leverage, rasio-rasio aktivitas, dan rasio-rasio profitabilitas.

1. Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, acid test ratio*).
2. Rasio leverage Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh utang. (*debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya)
3. Rasio-rasio aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya (*inventory turnover, average collection period*, dan lain sebagainya).
4. Rasio-rasio profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya).

Berdasarkan pendapat para ahli disimpulkan bawah jenis-jenis rasio keuangan pada umumnya, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas :

1. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2013) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (liabilitas) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (liabilitas) pada saat ditagih. Analisa rasio likuiditas di antaranya adalah sebagai berikut :

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo Kasmir (2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau liabilitas lancar dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan Kasmir (2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

- c. Rasio kas (*Cash Ratio*) adalah rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang Kasmir (2013). Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti giro atau tabungan yang ada di bank. Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Cast Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Laibilitas Lancar}}$$

- d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over Ratio*) bermanfaat untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan Kasmir (2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Cash Turn Over Ratio} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

- e. *Inventory to Net Working Capital* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan Kasmir (2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2013) Rasio aktivitas merupakan rasio yang lebih banyak digunakan sebagai pengukur efisiensi/efektivitas perusahaan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Analisis rasio aktivitas yang di gunakan, antara lain sebagai berikut :

- a. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam satu periode. Perputaran persediaan dapat pula diartikan sebagai rasio yan menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut (Sartono, 2012):

$$Inventory\ Turnover = \frac{HPP}{Rata - rata\ Persediaan}$$

- b. Perputaran Piutang (*Receivable Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode (Kasmir, 2013).Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$Receivable\ Turnover = \frac{Penjualan\ Kredit}{Rata - rata\ Piutang}$$

Atau

$$Receivable\ Turnover = \frac{Penjualan\ Kredit}{Piutang}$$

- c. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$Working\ Capital\ Turnover = \frac{Penjualan\ Bersih}{Modal\ Kerja\ Rata - rata}$$

Atau

$$Working\ Capital\ Turnover = \frac{Penjualan\ Bersih}{Modal\ Kerja}$$

- d. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover*) adalah rasio antara penjualan dengan aset tetap neto. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan

menggunakan aset tetapnya seperti gedung, kendaraan, mesin-mesin, perlengkapan kantor (Sartono, 2012). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset Tetap}}$$

- e. Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*), yaitu merupakan rasio pengelolaan aset terakhir mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset, serta mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aset (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2013) Rasio solvabilitas atau *Leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Analisa rasio solvabilitas yang di gunakan adalah sebagai berikut :

1. *Debt to Assets Ratio* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar liabilitas perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh liabilitas dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah rasio antara liabilitas jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan liabilitas jangka panjang dengan cara membandingkan antara liabilitas jangka panjang dengan modal

sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Liabilitas Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. *Times Interest Earned* adalah rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage* atau Lingkup Biaya Tetap adalah rasio yang digunakan menyerupai rasio *times interest earned*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aset berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Keajiban Sewa}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Munawir (2012) Rasio profitabilitas merupakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi. Sejalan dengan pendapat tersebut, Kasmir (2013) mengungkapkan rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Analisa rasio profitabilitas yang digunakan adalah sebagai berikut :

- a. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan, rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

- b. *Return On Assets* menurut Sartono (2012) merupakan kemampuan yang ditunjukkan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan. Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

- c. *Return On Equity* menurut Sartono (2012) merupakan kemampuan yang ditunjukkan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

- d. *Earnings Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah uang yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang dimiliki investor (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Laba Saham yang Beredar}}$$

- e. *Earnings Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah uang yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang dimiliki investor (Kasmir, 2013). Adapun perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Laba Saham yang Beredar}}$$

2.4 Firm Size

2.4.1 Definisi Firm Size

Menurut Fitri Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut (Rahady, 2018).

Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek yang dapat dinilai dari beberapa bagian. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar dan kecilnya) suatu perusahaan, seperti

jumlah aset yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

2.4.2 Klasifikasi *Firm Size*

Dalam UU RI No. 20 Tahun 2008, menjelaskan 4 jenis ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari jumlah penjualan dan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. UU RI No. 20 Tahun 2008 mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

- a. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- b. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- c. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- d. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Adapun keempat jenis ukuran tersebut kemudian diklasifikasikan berdasarkan ukuran kekayaan bersih dan total penjualan antara lain:

- a. Perusahaan dengan usaha ukuran mikro, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp 50.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp 300.000.000,-.
- b. Perusahaan dengan usaha ukuran kecil, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp 50.000.000,- sampai Rp 500.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.300.000.000,- sampai dengan Rp 2.500.000.000,-.
- c. Perusahaan dengan usaha ukuran menengah, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp 500.000.000,- sampai Rp 10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.2.500.000.000,- sampai dengan Rp 50.000.000.000,-.

- d. Perusahaan dengan usaha ukuran besar, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp 10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp 50.000.000.000,- .

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber. Dengan ukuran perusahaan yang besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak (Hermuningsih, 2012).

2.4.3 Pengukuran *Firm Size*

Menurut Fitri Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset (total asset) perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Firm Size* sebagai berikut :

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

2.5 Nilai Perusahaan

2.5.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2015) nilai perusahaan adalah nilai jual beli sebuah Perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan mengkapitalisasikan keuntungan yang diharapkan dimasa datang. Tujuan utama manajer keuangan bukan memaksimalkan laba melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Perusahaan harus melaksanakan manajemen keuangan secara profesional agar maksimasi nilai perusahaan berhasil dilakukan sehingga prospek atau masa depan perusahaan jelas.

Pada dasarnya semua perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, karena dengan tingginya nilai perusahaan maka secara tidak langsung akan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan tersebut (Wardoyo & Veronica, 2013). Bagi perusahaan sendiri memaksimalkan nilai perusahaan berarti sama dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat para investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan pada saat ini, tetapi juga terhadap masa depan perusahaan tersebut dalam jangka panjang (Sakinah & Ibrahim, 2017).

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan (Sudibya & Restuti, 2014). Prospek masa depan berkaitan dengan keberlangsungan hidup perusahaan. selain meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan, perusahaan dituntut untuk dapat

bersaing agar tetap beroperasi sebagaimana mestinya. Jika perusahaan tidak dapat bertahan dalam persaingan, dapat dipastikan perusahaan tidak dapat melanjutkan operasinya dalam kebutuhan dibidang manufaktur, jasa, dan dagang.

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi para investor terhadap suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan yang dapat mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan dan kinerja perusahaan tersebut. Selain meningkatkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap tujuan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan.

2.5.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara di antaranya adalah sebagai berikut :

1. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2015). Adapun rumus *Earning per share* sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Laba}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to book value rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Weston & Copeland, 2010). Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

3. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah perbandingan antara harga saha perusahaan dengan earning per share dalam saham (Weston & Copeland, 2010). *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

4. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu metode yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston & Copeland, 2010). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus kepada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Tobin's Q dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{MVD}}{\text{RVA}}$$

Keterangan:

MVS : *Market Value of All Outstanding Check*

MVD : *Market Value of All Debt*

RVA : *Replacement Value of All Production Capacity*

Dalam perkembangannya, rumus tersebut mengalami modifikasi lebih lanjut. Modifikasi tersebut dilakukan oleh Chung & Pruitt (1994). Modifikasi ini dilakukan karena sulitnya melakukan penghitungan *replacement values* dari aset dan *Market Value of All Debt* juga cenderung sulit untuk dikalkulasi, juga modifikasi ini sebagai bentuk penyederhanaan dari rumus sebelumnya. Oleh karena itu, Chung & Pruitt (1994) melakukan modifikasi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

EMV : Nilai pasar ekuitas ($\text{EMV} = \text{closing price} \times \text{jumlah saham beredar}$)

D : Nilai buku dari total liabilitas

TA : Nilai buku dari total aset

Dengan Tobin's Q yang telah dimodifikasi, Chung & Pruitt (1994) telah melakukan pengujian dengan menggunakan rumus sebelum dan sesudah dimodifikasi dan hasilnya adalah rumus yang telah dimodifikasi secara statistik mendekati rumus aslinya dan menghasilkan perkiraan 99.6% dari formulasi aslinya. (Uria, 2019).

2.6 Penelitian Sebelumnya

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya terkait dengan pengaruh *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui tabel di bawah ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
1	Imam Rahmantio, Muhammad Saifi, dan Ferina Nurlaily	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Return On Asset</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan) (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt To Equity Ratio</i> • <i>Return On Equity</i> • <i>Return On Asset</i> • Ukuran Perusahaan <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA) dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. • Hasil uji parsial membuktikan bahwa variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). • Hasil uji parsial membuktikan bahwa variabel <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). • Hasil uji parsial membuktikan bahwa variabel <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). • Hasil uji parsial membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan (Size) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Firm size</i> pada variabel intervening, serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan Tobin's Q

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
				perusahaan (Tobin's Q).	
2	Leonardy Gunawan	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Net Profit Margin</i> • <i>Total Asset Turnover</i> <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> dinyatakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen Tobin's Q • <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh terhadap rasio Tobin's Q. • <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh terhadap rasio Tobin's Q. 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Total Assets Turnover</i> , serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan Tobin's Q
3	Ardian Prima Putra, Sri wahyu Agustining sih dan Purwanto	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash Holding</i> • <i>Leverage</i> • <i>Working Capital</i> • <i>Exchange Rate</i> • <i>Financial Performance</i> • <i>Size</i> • <i>Firm Age</i> • Perdagangan Internasional • <i>Growth Opportunity</i> • GDP Perkapita • <i>Total Asset Turnover Inventory</i> <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>cash holding</i>, <i>Debt To Total Asset</i> (DTA), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), AGE, SIZE, <i>Exchange Rate</i>, <i>Gross Domestic Bruto</i> (GDP), <i>Sales Growth</i>, Perdagangan Internasional dan <i>Net Working Capital</i> (NWC) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN di BEI tahun 2011-2015. Sedangkan, secara parsial variabel firm size berpengaruh signifikan negatif pada nilai perusahaan. Variabel independen lainnya diperoleh hasil yang tidak 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Total assets Turnover</i> dan <i>Firm size</i> pada variabel intervening, serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan Tobin's Q

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
				<p>signifikan pada nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>cash holding</i>, <i>Debt To Total Asset</i> (DTA), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), AGE, SIZE, <i>Exchange Rate</i>, <i>Gross Domestic Bruto</i> (GDP), <i>Sales Growth</i>, Perdagangan Internasional dan <i>Net Working Capital</i> (NWC) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN baik pada sektor bank maupun sektor non bank di BEI tahun 2011-2015. Uji t menunjukkan bahwa semua variabel independent berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Hasil ini berbeda dengan perusahaan BUMN sektor non bank. Pada sektor non bank variabel firm size dan firm age secara parsial berpengaruh signifikan negatif pada nilai perusahaan. 	
4	Irma Yulianti Ningsih dan Fadia zen	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i>	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Total Asset Turnover</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Total asset turnover</i> (TATO) tidak berpengaruh terhadap 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
		Terhadap Nilai Perusahaan Tobin's Q melalui Rentabilitas Ekonomi pada Perusahaan Pertambangan yang <i>Listing</i> di BEI Periode 2008-2011	Dependens : <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan Intervening : <ul style="list-style-type: none"> • Rentabilitas Ekonomi 	rentabilitas ekonomi (ROA). <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi (ROA). • <i>Total asset turnover</i> (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). • <i>Debt to equity ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). • Rentabilitas ekonomi (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). • <i>Total asset turnover</i> (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui rentabilitas ekonomi (ROA). • <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui rentabilitas ekonomi (ROA) 	<i>Total Assest Turnover</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> , serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q
5	Marcella dan Mungniyati	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan	Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Performance Ratio</i> • <i>Leverage Ratio</i> • <i>Profit Sustainability Ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Performace ratio</i> (FATO) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). • <i>Leverage ratio</i> (DER) tidak berpengaruh 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan (<i>Firm size</i>) pada variabel

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
		Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Shareholder's Equity</i> • Profitabilitas • <i>Dividend Payout Ratio</i> • Ukuran Perusahaan • Produktivitas Perusahaan • Umur Perusahaan <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	<p>terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q).</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profit sustainability ratio</i> (SG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). • <i>Shareholder's equity</i> (SHEQ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). • <i>Profitabilitas</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). • <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). • Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). • Produktivitas perusahaan (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). • Umur perusahaan (FA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBIN Q). 	intervening, serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan Tobins'Q
6	Lidia Hariyanto dan Juniarti	Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size dan Firm Age Terhadap	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Family Control</i> • <i>Firm Risk</i> • <i>Firm Size</i> • <i>Firm Age</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Family Control</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Total Assets</i>

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
		Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan	Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	pada sektor keuangan dan berpengaruh tidak signifikan terhadap TQ <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Risk</i> berpengaruh signifikan pada ROA dan berpengaruh tidak signifikan pada TQ • <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan memiliki pengaruh yang positif signifikan pada nilai perusahaan. • <i>Firm Age</i> didapati tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan 	<i>Tunover, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Firm size</i> pada variabel intervening, serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q.

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
7	Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, Dan A.A Gede Suarjaya	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Keuangan <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan <p>Moderating :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan moderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> , serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q
8	Richard Emanuel dan Rosmita Rasyid	Pengaruh <i>Firm Size</i> , <i>Profitability</i> , <i>Sales Growth</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Firm Value</i> pada Perusahaan Manufaktur	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Size</i> • <i>Profitability</i> • <i>Sales Growth</i> • <i>Leverage</i> <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini yaitu <i>firm value</i> adalah <i>Firm Size</i> dan <i>Sales Growth</i>. 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Firm size</i> pada variabel intervening, serta variabel dependen

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
		Yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2015-2017		<ul style="list-style-type: none"> • Variabel <i>profitability</i> dan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>firm value</i>. • Pengaruh secara simultan antara <i>firm size</i> (SIZE), <i>profitability</i> (ROA), <i>sales growth</i> (SG), dan <i>leverage</i> (DER) terhadap <i>firm value</i> (TBQ) dengan tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 95%. 	yang sama, yaitu nilai perusahaan (<i>firm value</i>) yang diprosikan Tobins'Q
9	Amalia Dewi Rahmawati, Topowijon Sri, dan Sulasmiyati	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan <i>Sector Property, Real Estate, dan Building Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)	<p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • Profitabilitas • Struktur Modal • Keputusan Investasi <p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan properti. • Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. • Struktur modal secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Firm size</i> pada variabel intervening, serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
				arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. <ul style="list-style-type: none"> Keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. 	
10	Wandi Sarwanto dan Kardinal	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Independen : <ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas <i>Total Assets Turnover</i> Dependen : <ul style="list-style-type: none"> Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> ROE secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CR secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. DER secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. TATO secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel ROE, CR, DER, dan TATO secara bersamaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Total Assets Tunover</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> , serta variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q
11	Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi	"Analisa Nilai Perusahaan Ditinjau dari Profitabilitas dan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Intervening" (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Properti dan	Independen : <ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas Struktur Modal Dependen : <ul style="list-style-type: none"> Nilai Perusahaan Intervening : <ul style="list-style-type: none"> Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan Profitabilitas dan struktur modal secara simultan tidak berpengaruh 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> . Variabel intervening yang sama, yaitu <i>Firm size</i> . Variabel dependen yang sama, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
		Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2018)		<p>terhadap ukuran perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Berdasarkan hasil penelitian dimana nilai signifikan menunjukkan bahwa struktur modal (X2) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Nilai pengaruh langsung profitabilitas (DER) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah 0,271 lebih besar dari pengaruh tidak langsung yang hanya -0,00133. • Nilai pengaruh langsung struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah 0,499 lebih besar dari pengaruh tidak langsung yang hanya – 0,0201. 	
12	Yurnike Kisnawati	Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> dan	Independen : • <i>Total Assets Turnover</i>	• <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)	Penelitian yang digunakan menggunakan

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
		<i>Debt to Assets Ratio</i> terhadap <i>Return on Assets</i> dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Assets Ratio</i> Dependensi : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Assets</i> Intervening : <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan 	berpengaruh signifikan terhadap ukuran perusahaan. <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. • <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) tidak berpengaruh terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA). • <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) berpengaruh signifikan terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA). • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA). • <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) tidak berpengaruh terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) melalui ukuran perusahaan sebagai variabel intervening. • <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) tidak berpengaruh terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) melalui ukuran perusahaan sebagai variabel intervening. 	variabel independen yang sama, yaitu <i>Total Assets Turnover</i> , serta variabel intervening yang sama, yaitu Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)
13	Hisbullah Basri dan Veny Mayasari	<i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Dan <i>Leverage</i> terhadap Ukuran Perusahaan	Independensi : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Good Corporate Governance</i> • <i>Leverage</i> Dependensi : <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> • GCG berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai P Value sebesar 0,032 	Penelitian yang digunakan menggunakan variabel independen yang sama, yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> , serta variabel intervening yang

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Metodologi
		dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perbankan Syariah di Indonesia)	Intervening : • Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai P Value sebesar 0,003 • GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ukuran perusahaan dengan nilai P Value sebesar 0,463 • Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap ukuran dengan nilai P Value sebesar 0,338 • Tidak terbukti adanya pengaruh tidak langsung antara GCG dan leverage terhadap ukuran perusahaan melalui profitabilitas dengan nilai P Value masing-masing sebesar 0,970 dan 0,966. 	sama, yaitu Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)

(Sumber: penelitian yang terkait, 2020)

Tabel 2.2 Matriks Penelitian Terdahulu

	Pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	
	Berpengaruh	Tidak berpengaruh
Total Asset Turnover (TATO)	Leonardy Gunawan (2015), Ardian Prima Putra, Sri wahyu Agustiningsih dan Purwanto (2017), Marcella dan Mungniyati (2019)	Irma Yulianti Ningsih dan Fadia zen (2013), Wandi Sarwanto dan Kardinal (2018)
Debt to Equity Ratio (DER)	Amalia Dewi Rahmawati, Topowijon Sri dan Sulasmiyati (2015), Imam Rahmantio, Muhammad Saifi dan	Irma Yulianti Ningsih dan Fadia zen (2013), Marcella dan Mungniyati (2019), Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, Dan A.A Gede Suarjaya (2012), Richard Emanuel dan

	Ferina Nurlaily (2018), Wandi Sarwanto dan Kardinal (2018)	Rosmita Rasyid (2019), Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2019)
<i>Firm Size (SIZE)</i>	Imam Rahmantio, Muhammad Saifi dan Ferina Nurlaily (2018), Ardian Prima Putra, Sri wahyu Agustiniingsih dan Purwanto (2017), Lidia Hariyanto dan Juniarti (2014), Richard Emanuel dan Rosmita Rasyid (2019), Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2019)	Marcella dan Mungniyati (2019), Amalia Dewi Rahmawati, Topowijon Sri, dan Sulasmiyati (2015)
	Pengaruh Langsung terhadap <i>Firm Size (SIZE)</i> (Z)	
	Berpengaruh	Tidak berpengaruh
<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	Yurnike Kisnawati (2018)	-
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	-	Hisbullah Basri dan Veny Mayasari (2019), Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2020)
	Pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) (Y) melalui <i>Firm Size (SIZE)</i> (Z)	
	Berpengaruh	Tidak berpengaruh
<i>Total Asset Turnover (TATO)</i>	-	-
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	-	Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2020)

(Sumber: penelitian yang terkait, 2020)

2.7 Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh TATO terhadap *Firm Size*

Total asset turnover (TATO) mengukur efektifitas penjualan dalam menggunakan aset, nilai rasio TATO lebih dari satu menggambarkan bahwa aset yang digunakan dalam aktivitas operasi menghasilkan penjualan dinilai efektif, sudah pasti penggunaan aset yang baik akan meningkatkan penjualan dalam menciptakan laba bagi perusahaan. Ketika *total asset turnover* (TATO) menggambarkan nilai yang cukup baik, hal tersebut akan direspon positif oleh investor, sehingga akan menarik banyak minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar minat investor semakin besar pula ukuran perusahaan.

Menurut (Brigham & Houston, 2011) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih

besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan pinjaman.

Berdasarkan hubungan antara kedua hubungan tersebut, adanya pengaruh *total asset turnover* (TATO) terhadap *Firm Size* yang didukung oleh beberapa teori yang dikemukakan mendukung pada hubungan kedua variabel tersebut, serta didukung oleh penelitian terdahulu Yurnike Kisnawati (2018) yang menyatakan pengaruh positif antara *total asset turnover* (TATO) terhadap *Firm Size*.

2. Pengaruh DER terhadap *Firm Size*

Menurut Samosir (2017) aset tinggi yang dimiliki perusahaan didapat dari liabilitas akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Resiko penggunaan utang tersebut akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat resiko pengembalian utang. Semakin besar *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan semakin besar pula resiko yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan harus pandai dalam mengambil keputusan pendanaan, investor akan menghindari *debt to equity ratio* (DER) tinggi karena resiko tingkat pengembalian yang dihadapi, sehingga modal dalam menjalankan aktifitas operasi akan terganggu. Aktifis operasi sendiri diperuntukan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menciptakan laba dan memakurkan para investor. sehingga akan berdampak langsung terhadap nilai perusahaan.

Trade off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Pemenuhan sumber dana mengharuskan perusahaan untuk melakukan kegiatan pengambilan keputusan kombinasi pendanaan yang tepat. Suatu keputusan menentukan sumber dana yang diambil perusahaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal).

Berdasarkan hubungan antara kedua variabel di atas, adanya pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *Firm Size*. Hal ini didukung oleh beberapa teori yang dikemukakan menyatakan hubungan variabel tersebut. Penelitian Hisbullah Basri dan Veny Mayasari (2019), serta Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2020) menemukan ketidak pengaruhan pada hubungan variabel tersebut, namun penelitian pada hubungan tersebut perlu dilakukan pengujian kembali untuk memperkuat dugaan sebelumnya dikarenakan kurangnya hasil penelitian mengenai hubungan variabel *debt to equity ratio* (DER) terhadap *Firm Size*.

3. Pengaruh TATO Terhadap Nilai perusahaan

Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan aset di dalam menghasilkan volume penjualan (Syamsudin, 2011:62). Semakin tinggi *total asset turnover* (TATO) menunjukkan

bahwa pendayagunaan aset perusahaan dalam rangka memperoleh penjualan akan semakin tinggi. Tingginya pendayagunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar. Jika profit perusahaan yang dihasilkan semakin tinggi maka akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk lebih tertarik berinvestasi, sehingga berpengaruh secara langsung terhadap naiknya nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan hubungan antara kedua variabel di atas, adanya pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) hal ini didukung yang di oleh penelitian Leonardy Gunawan (2015) yang menyatakan bahwa Total Asset turnover berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Serta, penelitian yang dilakukan oleh Marcella dan Mungniyati (2019) yang menyatakan TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Artinya jumlah aset yang digunakan perusahaan berdampak efektif dalam menunjang kegiatan perusahaan, sehingga dapat menghasilkan profit yang maksimal.

4. Pengaruh DER Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Samosir (2017) aset tinggi yang dimiliki perusahaan didapat dari utang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. resiko utang tersebut akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat resiko pengembalian utang. Semakin besar *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan semakin besar pula resiko yang dihadapi perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil nilai *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan semakin kecil resiko yang dihadapi perusahaan. Karena itu biasanya investor akan menghindari resiko yang tinggi agar tidak terjadi kerugian. Efek tersebut juga akan berimbas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hubungan antara kedua variabel di atas, adanya pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati, Topowijon Sri dan Sulasmiyati (2015) menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Imam Rahmantio, Muhammad Saifi dan Ferina Nurlaily (2018) menyatakan adanya pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), namun tidak signifikan .

5. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar akan memaparkan sinyal positif kepada investor atau kreditur untuk modal di perusahaan sehingga menyebabkan peningkatan penggunaan dana eksternal meningkat (Devita Angelina & Mustanda, 2016). Ukuran perusahaan yang dinilai dari total penjualan merupakan tolak ukur dalam menciptakan laba perusahaan. Semakin besar laba perusahaan tentu akan semakin banyak yang menginvestasikan modal diperusahaan tersebut, hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai jual saham perusahaan. meningkatnya harga saham perusahaan akan sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan hubungan antara *firm size* dan nilai perusahaan, menunjukkan adanya pengaruh pada *firm size* terhadap nilai perusahaan. Hal ini di dukung oleh

penelitian Ardian Prima Putra, Sri wahyu Agustiningsih dan Purwanto (2017) menyatakan SIZE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Lidia Hariyanto dan Juniarti (2014) menyatakan SIZE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), Richard Emanuel dan Rosmita Rasyid (2019) menyatakan *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

6. Pengaruh TATO Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai Mediasi

Menurut (Brigham & Houston, 2011) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi karena didukung oleh aset perusahaan yang besar sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sejenisnya dapat teratasi (Sambharakreshna, 2010).

Total asset turnover (TATO) akan menunjukkan seberapa efektif penggunaan aset perusahaan dalam rangka memperoleh laba dari penjualan perusahaan. Tinggi atau rendahnya pendayagunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar. Tingginya *total asset turnover* (TATO) menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dengan baik dalam menciptakan laba. Laba yang cukup baik dapat membantu perusahaan dalam sisi modal untuk berkembang dan tumbuh menjadi lebih besar, Modal yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki aset yang cukup baik dalam aktivitas operasi perusahaan dalam menciptakan laba.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan uraian yang dijelaskan, maka penulis menduga *firm size* mampu memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan (Tobin'Q). hal itu berdasarkan dari hubungan pendapat yang dikemukakan menunjukkan hubungan secara parsial yang terdapat pada variabel independen terhadap variabel dependen.

7. Pengaruh DER Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai Mediasi

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Melalui ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset. Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap modal yang akan digunakan untuk operasionalnya, apalagi berkaitan dengan kemampuan perusahaan memperoleh tambahan modal dari dana eksternal ketika dana internal masih kurang untuk melaksanakan pembelanjaan (Lawi, 2016).

Semakin rendah nilai *debt to equity ratio* (DER), semakin rendah tingkat resiko pengembalian utang perusahaan. Artinya perusahaan memiliki kondisi yang cukup baik dalam menjalankan perusahaan dengan memaksimalkan penggunaan modal

sendiri sebagai aktivitas pendanaan untuk operasi perusahaan, hal itu pula yang menjadikan rendahnya resiko perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin besar perusahaan dapat memakai utang lebih banyak terkait dengan rendahnya resiko perusahaan besar. Dengan tingkat resiko rendah itupun menjadi sinyal positif bagi para investor sebagai pertimbangan untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Semakin banyak yang menginvestasikan modalnya akan memicu naiknya harga saham yang sejalan dengan naiknya nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan uraian yang berikut, maka penulis menduga *firm size* mampu memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). hal itu berdasarkan dari hubungan pendapat yang dikemukakan dan penelitian yang dilakukan dengan menunjukkan hubungan secara parsial yang terdapat pada variabel DER dan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Serta untuk memperkuat penelitian terdahulu yang mengungkap hasil penelitian berbeda, yaitu penelitian Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh DER terhadap Tobin's Q

8. Pengaruh TATO dan DER Secara Silmultan Terhadap *Firm Size*

Kinerja keuangan yang tergambarkan melalui laporan keuangan merupakan salah satu tolak ukur bagi investor dalam menginvestasikan modalnya. Kinerja keuangan sendiri akan menggambarkan bagaimana kondisi perusahaan pada saat ini dan masa yang akan melalui berbagai pengukuran, salah satu pengukuran tersebut dapat dilakukan melalui penghitungan rasio. Ketika kinerja keuangan perusahaan menggambarkan hasil yang cukup baik, sudah tentu hal tersebut akan direspon positif oleh investor. Semakin banyak investor yang menanamkan modal pada perusahaan, maka semakin mudah perusahaan untuk berkembang dan tumbuh lebih besar.

Menurut Suweta & Dewi (2016) Semakin tinggi penjualan maka akan semakin tinggi juga keuntungan yang didapat dari perusahaan, keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan daam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan utang semakin besar. Semakin tingginya pertumbuhan penjualan mka akan semakin menitkatnya tambahan modal untuk mendukung dan disisi lain pada kreditur cenderung akan melihat pertumbuhan penjualan ini sebagai salah satu pertimbangannya dalam memberikan pinjaman. Jadi perusahaan yan memiliki tingkat penjuala yang stabil dan censerung meningkat biasanya memilki aliran kas yang stabil sebaiknya tidak membagikan laba berupa deviden melainkan menambah modal dari pendanaan eksternal untuk pembiayaan investasi.

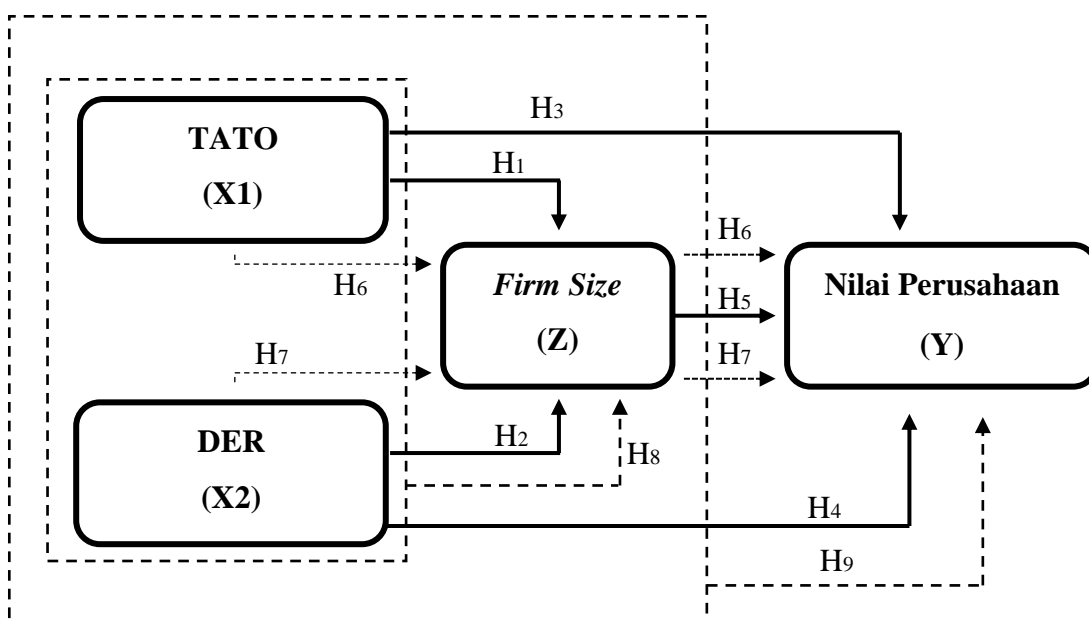
Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis menyimpulkan bahwa kinerja keuangan dengan proksi *total assets turnover* (TATO) dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh secara simultan terhadap *Firm Size*.

9. Pengaruh TATO, DER dan *Firm Size* Secara Silmultan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham sebagai gambaran kepercayaan masyarakat dan para investor terhadap perusahaan yang dijadikan gambaran prospek perusahaan di masa depan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dengan analisis rasio sebagai salah satu pengukuran yang dilakukan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam laporan keuangan. *Firm size* (ukuran perusahaan) dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih, dianggap sebagai faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang dijelaskan dan pendapat yang dikemukakan, maka penulis menyimpulkan bahwa kinerja keuangan dengan proksi *total assets turnover* (TATO) dan *debt to equity ratio* (DER), serta *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Adapun kerangka pemikiran yang digunakan penelitian ini, meliputi variabel independen berupa kinerja keuangan dengan proksi TATO dan DER, variabel intervening berupa *Firm Size* dengan proksi SIZE, dan variabel dependen berupa nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu asumsi atau dugaan sementara yang dibuat untuk menjelaskan dugaan tersebut dengan menguji kebenarannya lebih lanjut. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mengemukakan hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H1: TATO berpengaruh terhadap *Firm Size* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H2: DER berpengaruh terhadap *Firm Size* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H3: TATO berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H4: DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H5: *Firm Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H6: *Firm Size* berpengaruh memediasi pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H7: *Firm Size* berpengaruh memediasi pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H8: TATO dan DER berpengaruh secara simultan terhadap *Firm Size* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H9: TATO, DER dan *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian verifikatif mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Di dalam penelitian ini, menggunakan metode penelitian *explanatory survey* yang bertujuan untuk menguji suatu hipotesis, serta teknik penelitian yang menggunakan statistik inferensial, yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasil yang berlaku untuk populasi.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah variabel-variabel meliputi kinerja keuangan yang diproksikan dengan *total assets turnover* (TATO) dan *debt to equity ratio* (DER) yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan sebagai variabel independen, *firm size* dengan SIZE yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan sebagai variabel intervening, dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q yang diungkapkan di dalam laporan keuangan perusahaan sebagai variabel dependen.

3.2.2 Unit Analisis Penelitian

Unit analisis dalam penelitian adalah *organization*. Dalam penelitian ini menggunakan unit analisis *organization*. yang diteliti adalah suatu organisasi yaitu perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat variabel-variabel penelitian dianalisis. Lokasi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di Gedung Bursa Efek Indonesia, Tower 1, Lantai 6, Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan 12190, Indonesia.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif, yaitu data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, dan volume yang berupa angka-angka. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Dalam penelitian ini, data didapatkan secara tidak langsung, melainkan diperoleh melalui media perantara yaitu melalui situs *website* Bursa Efek Indonesia, situs *website* perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel, dan situs *website* yang terkait dengan pencarian komponen-komponen dalam proses penghitungan.

3.4 Operasionalisasi Variabel

3.4.1 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2014) variabel independen adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Di dalam penelitian ini, variabel independen adalah kinerja keuangan yang di proksikan menggunakan, antara lain: *total assets turnover* (TATO) dan *debt to equity ratio* (DER).

3.4.2 Variabel Intervening

Menurut Sugiyono (2014) menyatakan bahwa variabel intervening adalah yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel ini merupakan variabel yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Variabel intervening hampir sama dengan variabel moderating yang merupakan variabel dapat memengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan namun berbeda dengan variabel intervening yang berpengaruh secara tidak langsung, variabel moderating berpengaruh secara langsung terhadap hubungan variabel independen terhadap dependen. Di dalam penelitian ini, yang menjadi variabel intervening adalah *firm size* dengan proksi SIZE.

3.4.3 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2014) variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Di dalam penelitian ini, yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Variabel	Sub Variabel (Dimensi)	Indikator	Skala Pengukuran
Kinerja Keuangan	TATO	1. Total aset 2. Total penjualan	Rasio
	DER	1. Total liabilitas 2. Total ekuitas	Rasio
<i>Firm Size</i>	SIZE	1. Ln 2. Total aset	Rasio
Nilai Perusahaan	Tobins's Q	1. Nilai buku aset 2. Nilai buku liabilitas 3. Nilai pasar ekuitas	Rasio

(Sumber: tinjauan pustaka yang terkait, 2019)

3.5 Metode Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dan sumber data sekunder. Populasi diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, dengan populasi sebanyak 50 perusahaan. Menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu (Sugiyono, 2014). Adapun Kriteria-kriteria yang menjadi bahan pertimbangan dalam pemilihan sampel, antara lain:

1. Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.
3. Laporan keuangan tahunan perusahaan untuk tahun yang berakhir 31 Desember lengkap pada periode 2015-2019.
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian lebih dari 2 tahun.
5. Total ekuitas dalam laporan keuangan perusahaan tidak negatif.
6. Laporan keuangan perusahaan memiliki komponen-komponen yang lengkap untuk penghitungan.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan secara tidak langsung dengan mengunduh data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Data di unduh melalui media perantara, yaitu *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan *website* perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini.

3.7 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, menggunakan analisis kuantitatif. Data-data yang telah dikumpulkan selanjutnya akan diolah atau dianalisis dengan metode analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan aplikasi Eviews 9.

3.7.1 Estimasi Model

Menurut Basuki & Pratowo (2017) dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan dengan tiga metode, antara lain *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*.

1. *Common Effect Model*

Model ini merupakan model yang paling sederhana, karena metode ini hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data antara perusahaan sama dalam rentan waktu. maka dapat digunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model.

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel *fixed effect* menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep tiap perusahaan. Perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan inteensif. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan model estimasi ini sering disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect*, perbedaan intersep diakomodasi oleh *error* masing-masing perusahaan. Keuntungan model *random effect* yakni menghilangkan heterokedastisitas. Model ini juga dapat disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

3.7.2 Uji Kesesuaian Model

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan. Beberapa uji yang harus digunakan antara lain:

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Uji Chow memiliki hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect* atau *pooled OLS*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ atau 5% maka kesimpulan yang dapat diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 artinya model estimasi yang cocok adalah dengan menggunakan model *fixed effect*, begitu juga sebaliknya (Sutantyo, 2017).

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan apakah model *random effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan di dalam mengestimasi data panel. Uji Hausman memiliki hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ atau 5% maka kesimpulan yang dapat diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 artinya model estimasi yang cocok adalah dengan menggunakan model *fixed effect*, begitu juga sebaliknya (Sutantyo, 2017).

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan untuk menentukan apakah model *common effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Jika Uji Chow menunjukkan hasil *fixed effect* maka tidak perlu dilakukan Uji LM. Uji LM memiliki hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Random Effect*

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ atau 5% maka kesimpulan yang dapat diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 artinya model estimasi yang cocok adalah dengan menggunakan model *random effect*, begitu juga sebaliknya (Sutantyo, 2017).

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier meliputi uji Normalitas, Multikolinieritas, dan Heteroskedastisitas. Tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan pada setiap model regresi linier, seperti uji Autokorelasi hanya digunakan pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau panel) dan tidak akan berarti apabila digunakan selain data yang bersifat *time series* (Iqbal, 2015).

3.7.3.1 Uji Normalitas

Menurut Pramesti (2016), uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel data berasal dari populasi normal atau tidak. Kenormalan data dapat dilihat dari residualnya. Untuk melakukan uji normalitas, dapat digunakan dengan metode *Histogram-Normality Test*. Jika nilai *probability* $> 0,05$ atau 5% maka dapat dikatakan data berdistribusi normal.

3.7.3.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Basuki & Pratowo (2017) uji multikolinieritas adalah adanya hubungan linear antara variabel independen di dalam model regresi. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas pada model, peneliti menggunakan metode parsial antar independen.

Multikolinieritas dapat dilihat dari korelasi antar variabel independen. Jika nilai korelasi $< 0,8$ atau 80% maka dapat dikatakan tidak terdapat masalah multikolinieritas (Ghozali, 2017).

3.7.3.3 Uji Heterokedastisitas

Menurut Basuki & Pratowo (2017) uji heterokedastisitas merupakan masalah regresi yang faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama atau variannya tidak konstan. Hal ini akan memunculkan permasalahan yang penaksir OLS yang bias, varian dari koefisiem OLS akan salah. Menurut Pramesti (2016), uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Suatu data dapat dikatakan bebas dari masalah heterokedastisitas apabila nilai signifikansi $> 0,05$ atau 5% maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

3.7.4 Uji Hipotesis

3.7.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016) koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variansi dari variabel independen. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sebaliknya, jika nilai R^2 semakin mendekati 1 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin baik.

3.7.4.2 Uji t

Menurut Ghozali (2016) uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai t hitung lebih besar daripada t tabel maka variabel independen memengaruhi variabel dependen ($t_{hitung} > t_{tabel}$). Sebaliknya, apabila t hitung lebih kecil daripada t tabel maka variabel independen tidak memengaruhi variabel dependen ($t_{hitung} < t_{tabel}$). Jika nilai Sig. $< 0,05$ atau 5% maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah:

1. $H_{0.1}$ Prob $< 0,05$ maka TATO berpengaruh terhadap *Firm Size*
2. $H_{1.1}$ Prob $> 0,05$ maka TATO tidak berpengaruh terhadap *Firm Size*
3. $H_{0.2}$ Prob $< 0,05$ maka DER berpengaruh terhadap *Firm Size*
4. $H_{1.2}$ Prob $> 0,05$ maka DER tidak berpengaruh terhadap *Firm Size*
5. $H_{0.3}$ Prob $< 0,05$ maka TATO berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
6. $H_{1.3}$ Prob $> 0,05$ maka TATO tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
7. $H_{0.4}$ Prob $< 0,05$ maka DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
8. $H_{1.4}$ Prob $> 0,05$ maka DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
9. $H_{0.5}$ Prob $< 0,05$ maka *Firm Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
10. $H_{1.5}$ Prob $> 0,05$ maka *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3.7.4.3 Uji F

Menurut Raharjo (2016), uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari 2 atau lebih variabel independen secara simultan (bersama) terhadap variabel dependen. Apabila F hitung lebih besar dari F tabel, maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika F hitung lebih kecil daripada F tabel, maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel independen. Jika nilai Sig. $< 0,05$ atau 5% maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah:

1. $H_{0.8}$ Prob $< 0,05$ maka TATO dan DER berpengaruh secara simultan terhadap *Firm Size*.
2. $H_{1.8}$ Prob $> 0,05$ maka TATO dan DER tidak berpengaruh secara simultan terhadap *Firm Size*.

3. $H_{0,9}$ Prob $< 0,05$ maka TATO, DER dan *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan .
4. $H_{1,9}$ Prob $> 0,05$ maka TATO, DER dan *Firm Size* tidak berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

3.7.5 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening atau mediasi, digunakan metode analisis jalur (*path analysis*). analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*casual model*) yang telah ditetapkan sebelumnya (Ghozali, 2013). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda .

Adapun persamaan regresi menghitung pengaruh TATO dan DER terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel intervening melalui analisis jalur (*path analysis*) dirumuskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi 1

$$Z = \alpha + p_1X_1 + p_2X_2 + e_1$$

2. Persamaan regresi 2

$$Y = \alpha + p_3X_1 + p_4X_2 + p_5Z + e_2$$

Keterangan :

- α = konstanta
- Z = *Firm Size*
- Y = Nilai Perusahaan
- X_1 = TATO
- X_2 = DER
- p_1 = Koefisien regresi pengaruh TATO terhadap *Firm Size*
- p_2 = Koefisien regresi pengaruh DER terhadap *Firm Size*
- p_3 = Koefisien regresi pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan
- p_4 = Koefisien regresi pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan
- p_5 = Koefisien regresi pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan
- e_1 = *Residual* atas *Firm Size* = $(\sqrt{1 - R^2})$
- e_2 = *Residual* atas Nilai Perusahaan = $(\sqrt{1 - R^2})$

3.7.5.1 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (*Sobel Test*). Uji Sobel ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen kepada variabel dependen melalui variabel intervening. Adapun langkah-langkah yang harus dilakukan untuk menguji pengaruh tidak langsung menggunakan sobel test adalah sebagai berikut:

1. Menghitung koefisien pengaruh langsung (*direct effect*), pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dan pengaruh total, sebagai berikut :
 - a. Koefisien pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan.
 - Pengaruh langsung (*direct effect*) = (P3).
 - Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) TATO terhadap Nilai Perusahaan melalui *Firm Size* = (P1 x P5)
 - Pengaruh total dari pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) TATO terhadap Nilai Perusahaan = (P3 + (P1 x P5))
 - b. Koefisien pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.
 - Pengaruh langsung (*direct effect*) = (P4)
 - Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) DER terhadap Nilai Perusahaan melalui *Firm Size* = (P2 x P5)
 - Pengaruh total dari pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) DER terhadap Nilai Perusahaan = (P4 + (P2 x P5))
2. Menghitung *standard error* dari koefisien pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dengan menggunakan rumus:
 - a. Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) TATO terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi.

$$Sp1p5 = \sqrt{p5^2 Sp1^2 + p1^2 Sp5^2 + Sp1^2 Sp5^2}$$
 - b. Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) DER terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi.

$$Sp2p5 = \sqrt{p5^2 Sp2^2 + p2^2 Sp5^2 + Sp2^2 Sp5^2}$$

Keterangan :

- Sp1p5 = *Standard error* dari koefisien *indirect effect* TATO terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi
 Sp2p5 = *Standard error* dari koefisien *indirect effect* DER terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi
 P1 = Koefisien *direct effect* TATO terhadap *Firm Size*
 P2 = Koefisien *direct effect* DER terhadap *Firm Size*
 P5 = Koefisien *direct effect* *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan
 Sp1 = *Standard error* dari *direct effect* TATO terhadap *Firm Size*
 Sp2 = *Standard error* dari *direct effect* DER terhadap *Firm Size*
 Sp5 = *Standard error* dari *direct effect* *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

3. Nilai t statistik dari koefisien pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dengan rumus sebagai berikut:

- a. Nilai t statistik pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi.

$$t = \frac{p1p5}{Sp1p5}$$

- b. Nilai t statistik pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi.

$$t = \frac{p2p5}{Sp2p5}$$

Keterangan :

Sp1p5 = *Standard error* dari koefisien *indirect effect* TATO terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi

Sp2p5 = *Standard error* dari koefisien *indirect effect* DER terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai mediasi

P1 = Koefisien *direct effect* TATO terhadap *Firm Size*

P2 = Koefisien *direct effect* DER terhadap *Firm Size*

P5 = Koefisien *direct effect* *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

4. Apabila t hitung lebih besar dari t tabel maka hipotesis diterima ($t_{hitung} > t_{tabel}$), dengan kata lain ada pengaruh mediasi dalam penelitian. Sebaliknya, apabila t hitung lebih kecil dari t tabel maka hipotesis ditolak ($t_{hitung} < t_{tabel}$), dengan kata lain tidak ada pengaruh mediasi dalam penelitian (Ghozali, 2013). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. $H_{0,6} \ t_{hitung} > t_{tabel}$ maka *Firm Size* berpengaruh memediasi pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan
2. $H_{1,6} \ t_{hitung} < t_{tabel}$ maka *Firm Size* tidak berpengaruh memediasi pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan
3. $H_{0,7} \ t_{hitung} > t_{tabel}$ maka *Firm Size* berpengaruh memediasi pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan.
4. $H_{1,7} \ t_{hitung} < t_{tabel}$ maka *Firm Size* tidak berpengaruh memediasi pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan.

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang meliputi variabel independen, variabel dependen dan variabel intervening. variabel independen berupa kinerja keuangan yang diproksikan dengan TATO dan DER. Variabel dependen berupa Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Variabel intervening berupa *Firm Size* dengan proksi SIZE.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah populasi sebanyak 50 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan selama 5 tahun dari periode 2015-2019 yang diperoleh melalui situs *website* www.idx.co.id dan situs *website* resmi perusahaan. sehingga menghasilkan jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan.

Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	50
2	Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.	39
3	Laporan keuangan tahunan perusahaan untuk tahun yang berakhir 31 Desember lengkap pada periode 2015-2019.	30
4	Perusahaan tidak mengalami kerugian lebih dari 2 tahun.	21
5	Total ekuitas dalam laporan keuangan perusahaan tidak negatif.	17
6	Laporan keuangan perusahaan memiliki komponen-komponen yang lengkap untuk penghitungan.	17
7	Memenuhi kriteria	17
8	Tidak memenuhi kriteria	33
9	Populasi	50

(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2021)

Perusahaan sektor aneka industri yang dijadikan sampel dengan memenuhi kriteria adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Sampel Perusahaan Sektor Aneka Industri

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
2	BRAM	Indo Kordsa Tbk.

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
3	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
4	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
5	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
6	INDS	Indospring Tbk.
7	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
8	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
9	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
10	PBRX	Pan Brothers Tbk.
11	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
12	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
13	SCCO	Supreme Cable Manufacturing
14	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
15	STAR	Star Petrochem Tbk.
16	TRIS	Trisula International Tbk.
17	VOKS	Voksel Electric Tbk.

(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2021)

4.2 Kondisi TATO, DER, *Firm Size* dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1. *Total Assets Turnover*

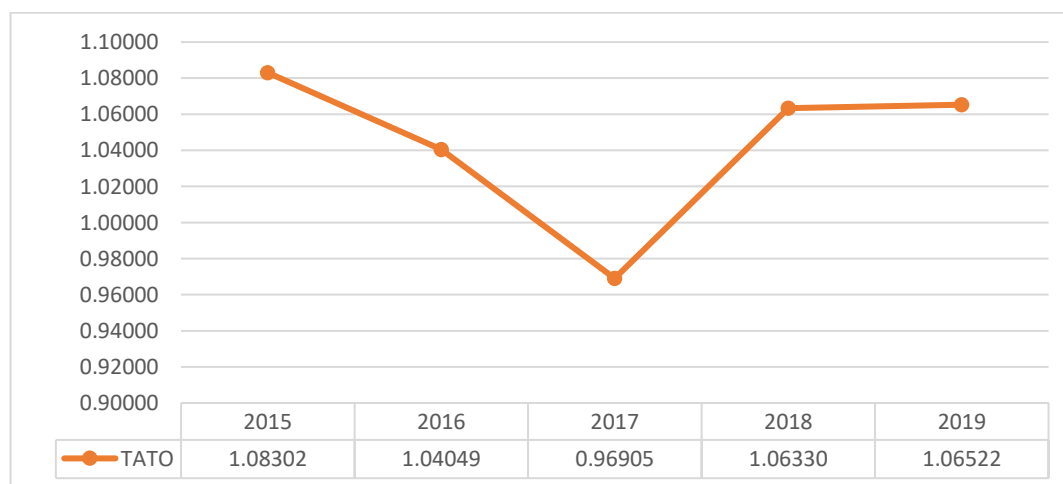
Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah pengukuran menggunakan *total aset turnover* (TATO). TATO merupakan salah satu pengukuran rasio aktivitas dalam analisis rasio keuangan yang dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset. Hasil dari pengukuran tersebut dapat menggambarkan seberapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap aset, yang dapat diartikan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai TATO semakin menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya.

Tabel 4.3 Data *Total Assets Turnover* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

No.	Kode Perusahaan	TATO				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	AUTO	0,81761	0,87645	0,91787	0,96644	0,96435
2	BRAM	0,71228	0,74410	0,79407	0,89217	0,87883
3	ERTX	1,30555	1,33985	1,20946	1,21225	1,20916
4	GJTL	0,74075	0,72915	0,77768	0,77873	0,84532
5	INDR	0,84741	0,81713	0,97227	1,04161	1,01883
6	INDS	0,64979	0,66082	0,80833	0,96686	0,73789
7	JECC	1,22442	1,28388	1,13306	1,54090	1,54922

No.	Kode Perusahaan	TATO				
		2015	2016	2017	2018	2019
8	KBLI	1,71545	1,50271	1,05738	1,30668	1,26545
9	KBLM	1,47881	1,54502	0,98403	0,95772	0,89465
10	PBRX	0,94520	0,92820	0,95815	1,05579	1,01011
11	PTSN	1,35620	1,25794	1,27796	1,33730	2,04733
12	RICY	0,92727	0,94788	1,16442	1,36910	1,32810
13	SCCO	1,99255	1,52765	1,10616	1,23888	1,29551
14	SRIL	0,80596	0,71786	0,63656	0,75787	0,75795
15	STAR	0,35523	0,18760	0,18626	0,21403	0,13541
16	TRIS	1,49691	1,40989	1,41991	1,35966	1,28894
17	VOKS	1,04003	1,21229	1,07021	1,08008	0,88168
Rata-rata		1,08302	1,04049	0,96905	1,06330	1,06522
Nilai Tertinggi		1,99255	1,54502	1,41991	1,54090	2,04733
Nilai Terendah		0,35523	0,18760	0,18626	0,21403	0,13541

(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2021)



(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2021)

Gambar 4.1 Nilai rata-rata *Total Assets Turnover* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

Berdasarkan tabel 4.3 dan gambar 4.1 nilai rata-rata TATO perusahaan sektor aneka industri pada tahun 2015-2019 cenderung mengalami kenaikan pada periode tersebut. Pada tahun 2015, TATO menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,08302 dengan nilai TATO tertinggi dimiliki oleh perusahaan SCCO sebesar 1,99255 dan nilai terendah ditunjukkan pada perusahaan STAR sebesar 0,35523. Pada tahun 2016 rata-rata nilai TATO mengalami penurunan sebesar 0,04253 dengan nilai 1,04049. Nilai tertinggi TATO ditunjukkan oleh perusahaan KBLM sebesar 1,54502 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan STAR sebesar 0,18760. Pada tahun 2017, TATO mengalami penurunan kembali nilai rata-rata sebesar 0,07145 dengan nilai 0,96905. Nilai tertinggi TATO ditunjukkan oleh perusahaan TRIS sebesar 1,41991 dan nilai

terendah ditunjukkan oleh perusahaan STAR sebesar 0,02358. Pada tahun 2018, TATO mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 0,09425 dengan nilai 1,06330. Nilai tertinggi TATO ditunjukkan oleh perusahaan JECC sebesar 1,54090 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan STAR sebesar 0,21403. Pada tahun 2019, TATO mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 0,00192 dengan nilai 1,06522. Nilai tertinggi TATO ditunjukkan oleh perusahaan PTSN sebesar 2,04733 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan STAR sebesar 0,13541 .

Hasil nilai TATO selama periode 2015-2019 menunjukkan rata-rata nilai yang naik, dengan kondisi mengalami penurunan pada tahun 2016 dan 2017, serta mengalami kenaikan pada tahun 2018 dan 2019. Setiap perusahaan menunjukkan kinerjanya cukup baik dengan nilai TATO tertinggi yang berbeda disetiap tahunnya, lalu nilai terendah disetiap tahunnya ditunjukkan pada perusahaan STAR.

2. *Debt to Equity Ratio*

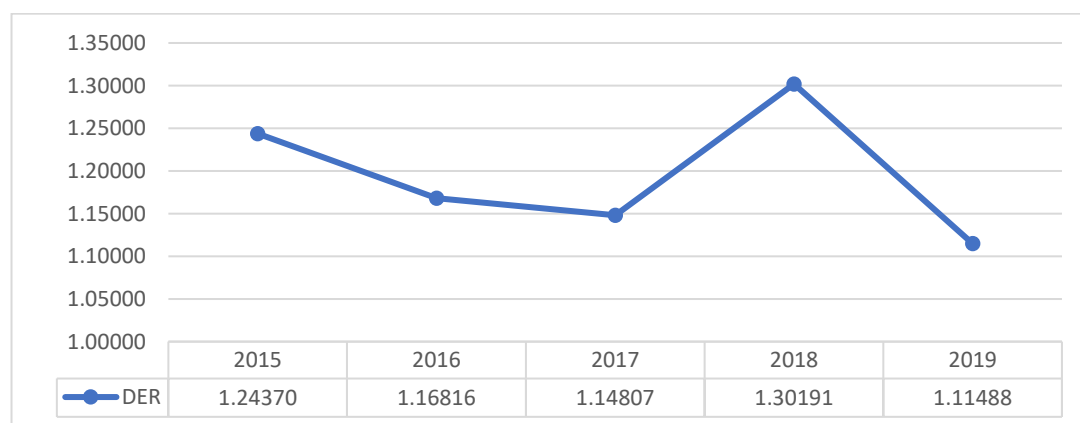
Debt to Equity Ratio (DER) merupakan penghitungan dengan membagi total liabilitas dengan ekuitas. Hasil penghitungan tersebut ditunjukkan untuk mengetahui perbandingan pembiayaan dan pendanaan melalui nilai liabilitas dengan ekuitas, selain itu DER menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Imbal dari hasil tersebut juga akan menunjukkan seberapa besar tingkat resiko yang akan dihadapi perusahaan. dalam beberapa pendapat yang dikemukakan, semakin rendah DER menunjukkan semakin kecil tingkat resiko pengembalian utang yang dihadapi oleh perusahaan dan semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi tingkat resiko pengembalian utang yang di hadapi oleh perusahaan. DER adalah salah satu cara yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, yang merupakan salah satu dari pengukuran rasio solvabilitas dalam analisis rasio keuangan.

Tabel 4.4 Data *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

No.	Kode Perusahaan	DER				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	AUTO	0,41364	0,38682	0,37208	0,41070	0,37468
2	BRAM	0,59530	0,49719	0,40270	0,34506	0,26658
3	ERTX	2,09236	1,63278	2,31481	2,29143	2,65103
4	GJTL	2,24602	2,19720	2,19734	2,35467	2,02392
5	INDR	1,71140	1,82852	1,81425	1,30623	1,02881
6	INDS	0,33084	0,19787	0,13512	0,13130	0,10191
7	JECC	2,69393	2,37461	2,52233	2,41674	1,49792
8	KBLI	0,51047	0,41630	0,68673	0,59766	0,49277
9	KBLM	1,20722	0,99308	0,56072	0,58053	0,51390
10	PBRX	1,05155	1,28214	1,44191	1,31078	1,49263
11	PTSN	0,29447	0,31267	0,32997	3,12876	1,28557
12	RICY	1,99489	2,12409	2,19441	2,46048	2,54255
13	SCCO	0,92242	1,00745	0,47137	0,43097	0,40103

No.	Kode Perusahaan	DER				
		2015	2016	2017	2018	2019
14	SRIL	1,83061	1,86059	1,69790	1,64267	1,63090
15	STAR	0,48878	0,40847	0,25378	0,25359	0,18325
16	TRIS	0,74463	0,84550	0,52981	0,77701	0,73664
17	VOKS	2,01430	1,49343	1,59195	1,69380	1,72881
Rata-rata		1,24370	1,16816	1,14807	1,30191	1,11488
Nilai Tertinggi		2,69393	2,37461	2,52233	3,12876	2,65103
Nilai Terendah		0,29447	0,19787	0,13512	0,13130	0,10191

(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2021)



(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2021)

Gambar 4.2 Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

Berdasarkan tabel 4.4 dan gambar 4.2 di atas, menunjukkan kondisi nilai rata-rata DER perusahaan sektor aneka industri cenderung mengalami penurunan pada periode 2015-2019. Kondisi tersebut dapat dilihat dari penurunan nilai DER yang terjadi pada tahun 2016, 2017, dan 2019. Pada tahun 2015, rata-rata DER menunjukkan nilai sebesar 1,24370. nilai DER tertinggi ditunjukkan oleh perusahaan JECC sebesar 2,69393, sedangkan nilai DER terendah ditunjukkan oleh perusahaan PTSN sebesar 0,29447. Pada tahun 2016 rata-rata nilai DER mengalami penurunan sebesar -0,07554 dengan nilai 1,16816. Nilai tertinggi DER ditunjukkan oleh perusahaan JECC sebesar 2,37461 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan INDS sebesar 0,19787. Pada tahun 2017, DER menunjukkan penurunan kembali nilai rata-rata sebesar 0,02009 dengan nilai 1,14807. Nilai tertinggi DER ditunjukkan oleh perusahaan JECC sebesar 2,52233 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan INDS sebesar 0,13512. Pada tahun 2018, DER mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 0,15383 dengan nilai 1,30191. Nilai tertinggi DER ditunjukkan oleh perusahaan PTSN sebesar 3,12876 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan INDS sebesar 0,13130. Pada tahun 2019, DER mengalami penurunan nilai rata-rata sebesar 0,18703 dengan nilai 1,11488. Nilai

tertinggi DER ditunjukkan oleh perusahaan ERTX sebesar 2,65103 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan INDS sebesar 0,10191 .

Hasil nilai DER selama periode 2015-2019 menggambarkan bahwa perusahaan INDS selalu menunjukkan nilai DER terendah disetiap tahunnya, yaitu pada tahun 2016-2019. Nilai tertinggi DER yang sering ditunjukkan oleh perusahaan JECC, yaitu pada tahun 2015-2018.

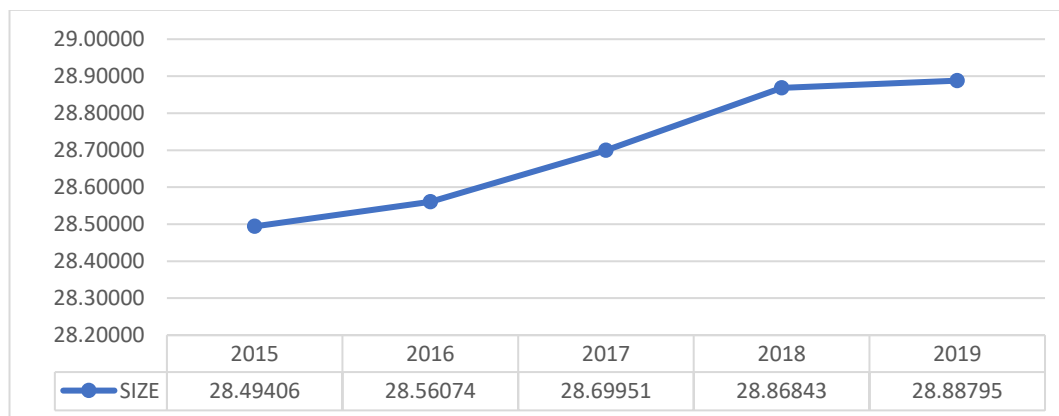
3. Firm Size

Menurut Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. ukuran perusahaan salah satunya dapat dihitung dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan.

Tabel 4.5 Data *Firm Size* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

No.	Kode Perusahaan	SIZE				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	AUTO	30,29401	30,31288	30,32310	30,39669	30,40459
2	BRAM	29,02875	29,00677	29,05313	29,09277	28,98817
3	ERTX	27,32268	27,28004	27,41643	27,53760	27,62385
4	GJTL	30,49376	30,55943	30,53196	30,61222	30,56786
5	INDR	30,04322	30,05740	30,01926	30,09305	29,98003
6	INDS	28,56865	28,53818	28,52081	28,54022	28,67286
7	JECC	27,93738	28,09300	28,28750	28,36417	28,26694
8	KBLI	28,07044	28,25772	28,73421	28,80808	28,89979
9	KBLM	27,20696	27,18331	27,84225	27,89212	27,88134
10	PBRX	29,44577	29,56908	29,68601	29,76248	29,84503
11	PTSN	27,50385	27,50616	27,54224	29,06255	28,43818
12	RICY	27,81184	27,88464	27,94907	28,06255	28,11336
13	SCCO	28,20378	28,52708	29,02087	29,05778	29,11277
14	SRIL	30,01614	30,16968	30,41865	30,61944	30,70719
15	STAR	27,31497	27,26023	27,14441	27,14644	27,08597
16	TRIS	27,07650	27,18427	27,02399	27,17376	27,76839
17	VOKS	28,06036	28,14277	28,37779	28,54145	28,73890
	Rata-rata	28,49406	28,56074	28,69951	28,86843	28,88795
	Tertinggi	30,49376	30,55943	30,53196	30,61944	30,70719
	Terendah	27,07650	27,18331	27,02399	27,14644	27,08597

(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2021)



(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2020)

Gambar 4.3 Nilai rata-rata *Firm Size* pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

Berdasarkan tabel 4.5 dan gambar 4.3 di atas menunjukkan kondisi nilai rata-rata *firm size* (SIZE) pada perusahaan sektor aneka industri selama periode 2015-2019 terus bergerak naik setiap tahunnya. Nilai rata-rata pada tahun 2015 ditunjukkan dengan nilai sebesar 28,49406, kemudian naik pada tahun 2016 sebesar 0,06668 nilai 28,51407. Pada tahun 2017 rata-rata nilai SIZE naik sebesar 0,13877 dengan nilai 28,69951. Pada tahun berikutnya, yaitu tahun 2018 rata-rata nilai SIZE naik sebesar 0,16892 dengan nilai 28,86843 dan ditahun 2019 rata-rata nilai SIZE naik sebesar 0,01952 dengan nilai 28,88795.

Kenaikan tersebut diperoleh melalui nilai tertinggi SIZE sebesar 30,49376 oleh perusahaan GJTL dan nilai terendah SIZE sebesar 27,07650 oleh perusahaan TRIS pada tahun 2015. Pada tahun berikutnya, tahun 2016 nilai tertinggi SIZE sebesar 30,55943 oleh perusahaan GJTL dan nilai terendah SIZE sebesar 27,18331 oleh perusahaan KBLM. Pada tahun 2017 nilai tertinggi SIZE ditunjukkan oleh perusahaan GJTL sebesar 30,53196 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan TRIS sebesar 27,02399. Pada tahun 2018 nilai tertinggi SIZE ditunjukkan oleh perusahaan SRIL 30,61944 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan STAR sebesar 27,14644. Pada tahun 2019 nilai tertinggi SIZE ditunjukkan oleh perusahaan SRIL sebesar 30,70719 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan STAR sebesar 27,0860.

Hasil berikut menunjukkan nilai SIZE tertinggi selama periode 2015-2019 di tunjukan oleh perusahaan GJTL dengan nilai SIZE pada perusahaan tersebut yang mengalami kenaikan disetiap tahunnya selama 3 tahun, yaitu pada tahun 2015, 2016, dan 2017. Sedangkan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan TRIS dan STAR selama 2 tahun, yaitu pada tahun 2015 dan 2017 ditunjukkan oleh perusahaan TRIS, Lalu pada tahun 2018 dan 2019 ditunjukkan oleh perusahaan STAR.

4. Nilai Perusahaan

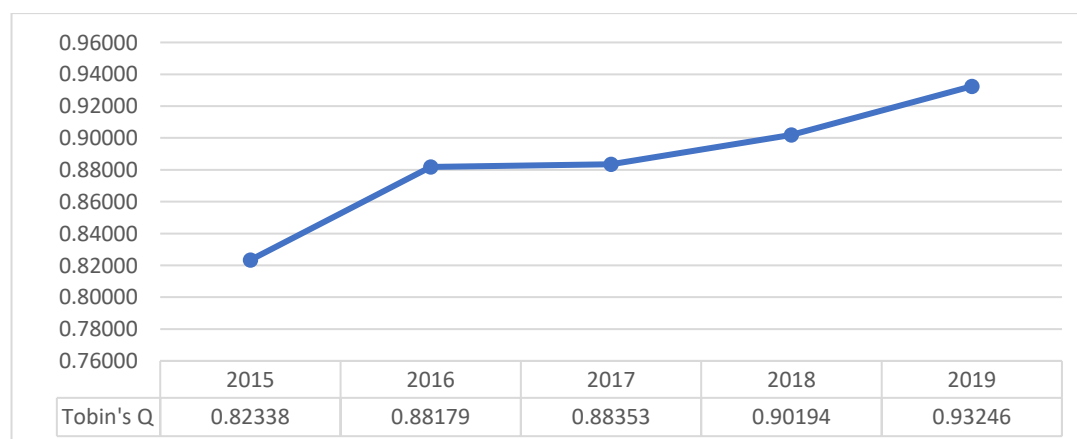
Nilai perusahaan merupakan persepsi atau pandangan para investor terhadap suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan, yang dapat mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan dan kinerja

perusahaan tersebut. nilai perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap tujuan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan. Untuk pengukuran nilai perusahaan salah satunya dapat menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menjumlahkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan, lalu di bandingkan dengan nilai buku aset perusahaan.

Tabel 4.6 Data Tobin's Q pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

No.	Kode Perusahaan	Tobin's Q				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	AUTO	0,83040	0,95510	0,94375	0,73702	0,64120
2	BRAM	0,89367	1,09098	1,08759	0,89291	1,46140
3	ERTX	0,87363	0,92171	0,88647	0,87133	0,91011
4	GJTL	0,79741	0,88665	0,81750	0,81682	0,77742
6	INDR	0,67576	0,69329	0,71975	0,89696	0,66264
7	INDS	0,33853	0,37976	0,45866	0,70296	0,62731
8	JECC	0,87954	1,03708	1,08469	1,19035	1,09399
9	KBLI	0,64525	0,88493	0,97357	0,74704	0,92165
10	KBLM	0,77286	0,91886	0,61497	0,58296	0,60628
11	PBRX	1,10346	0,99088	1,03445	0,99005	0,97397
12	PTSN	0,38238	0,35861	0,61012	1,60011	1,19786
13	RICY	0,75125	0,75659	0,75699	0,77938	0,77793
14	SCCO	0,91171	1,11233	0,78128	0,73058	0,71486
15	SRIL	1,31269	0,98814	1,10783	0,99038	0,86334
16	STAR	0,65752	0,67947	0,97546	0,87247	1,39665
17	TRIS	0,97288	1,00726	0,93839	0,80134	1,14707
18	VOKS	1,19844	1,32882	1,22862	1,13038	1,07820
	Rata-rata	0,82338	0,88179	0,88353	0,90194	0,93246
	Tertinggi	1,31269	1,32882	1,22862	1,60011	1,46140
	Terendah	0,33853	0,35861	0,45866	0,58296	0,60628

(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2020)



(Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti, 2020)

Gambar 4.4 Nilai rata-rata Tobin's Q pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2015-2019

Berdasarkan tabel 4.6 dan gambar 4.4 di atas, menunjukkan kondisi nilai rata-rata nilai perusahaan (Tobin's Q) perusahaan sektor aneka industri cenderung mengalami kenaikan pada periode 2015-2019. Kondisi tersebut dapat di lihat dari kenaikan nilai yang terjadi pada tahun 2016, 2018, dan 2019, sedangkan penurunan nilai hanya terjadi di tahun 2017.

Pada tahun 2015 rata-rata nilai Tobin's Q ditunjukkan sebesar 0,82338. nilai Tobin's Q tertinggi ditunjukkan oleh perusahaan SRIL sebesar 1,31269, sedangkan nilai Tobin's Q terendah ditunjukkan oleh perusahaan INDS sebesar 0,33853. Pada tahun 2016 rata-rata nilai Tobin's Q mengalami kenaikan sebesar 0,05842 dengan nilai 0,88179. Nilai tertinggi Tobin's Q ditunjukkan oleh perusahaan VOKS sebesar 1,32882 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan PTSN sebesar 0,35861. Pada tahun 2017, Tobin's Q menunjukkan penurunan kembali nilai rata-rata sebesar 0,00174 dengan nilai 0,88353. Nilai tertinggi Tobin's Q ditunjukkan oleh perusahaan VOKS sebesar 1,22862 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan INDS sebesar 0,45866. Pada tahun 2018, Tobin's Q mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 0,01841 dengan nilai 0,90194. Nilai tertinggi Tobin's Q ditunjukkan oleh perusahaan PTSN sebesar 1,60011 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan KBLM sebesar 0,58296. Pada tahun 2019, Tobin's Q mengalami kenaikan nilai rata-rata sebesar 0,03052 dengan nilai 0,93246. Nilai tertinggi Tobin's Q ditunjukkan oleh perusahaan BRAM sebesar 1,46140 dan nilai terendah ditunjukkan oleh perusahaan KBLM sebesar 0,60628.

Hasil nilai Tobin's Q selama periode 2015-2019 diperoleh nilai pada perusahaan VOKS yang menunjukkan nilai tertinggi di periode tersebut, yaitu pada tahun 2016 dan 2017. Sedangkan nilai terendah Tobin's Q terendah sering ditunjukkan oleh perusahaan INDS pada tahun 2015 dan 2017, serta perusahaan KBLM pada tahun 2018 dan 2019.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Uji Kesesuaian Model

4.3.1.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Adapun hipotesis sebagai berikut:

H₀ : Model *Common Effect*

H₁ : Model *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas Cross-section F < 0,05 atau 5% maka kesimpulannya adalah menolak H₀ dan menerima H₁ artinya model estimasi yang cocok adalah dengan menggunakan model *fixed effect*, begitu juga sebaliknya.

Tabel 4.7 Uji Chow Persamaan Regresi 1

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	97.679031	(16,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	272.508613	16	0.0000

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan hasil uji chow tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* F, yaitu $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model penelitian untuk persamaan regresi 1, yaitu pengaruh hubungan antara *Total Asets Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Firm Size* adalah menggunakan model *fixed effect*, dibandingkan dengan *common effect*.

Tabel 4.8 Uji Chow Persamaan Regresi 2

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.197958	(16,65)	0.0000
Cross-section Chi-square	78.752406	16	0.0000

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan hasil uji chow di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* F, yaitu $0,0001 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model penelitian untuk persamaan regresi 2, yaitu pengaruh hubungan antara *Total Asets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap Tobin's Q adalah menggunakan model *fixed effect*, dibandingkan dengan *common effect*.

4.3.1.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan apakah model *random effect* atau *fixed effect* yang tepat digunakan di dalam mengestimasi data panel. Adapun hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas *cross-section random* $< 0,05$ atau 5% maka kesimpulannya adalah menolak H_0 dan menerima H_1 , artinya model estimasi yang cocok adalah menggunakan model *fixed effect*, begitu juga sebaliknya.

Tabel 4.9 Uji Hausman Persamaan Regresi 1

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.505519	2	0.7767

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2020)

Berdasarkan hasil uji Hausman di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random*, yaitu $0,7767 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian untuk persamaan regresi 1, yaitu pengaruh hubungan antara *Total Asets Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Firm Size* adalah menggunakan model *random effect*, dibandingkan dengan model *fixed effect*.

Tabel 4.10 Uji Hausman Persamaan Regresi 2

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.614360	3	0.0140

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2020)

Berdasarkan hasil uji Hausman di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random*, yaitu $0,0140 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian untuk persamaan regresi 2, yaitu pengaruh hubungan antara *Total Asets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap Tobin's Q adalah menggunakan model *fixed effect*, dibandingkan dengan model *random effect*.

4.3.1.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk menentukan apakah model *common effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Adapun hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Random Effect*

Jika nilai *cross-section* pada *Breusch-Pagan* $< 0,05$ atau 5% maka kesimpulannya adalah menolak H_0 dan menerima H_1 , artinya model estimasi yang cocok menggunakan model *random effect*, begitu juga sebaliknya.

Tabel 4.11 Uji Lagrange Multiplier Persamaan Regresi 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	150.9574 (0.0000)	0.941148 (0.3320)	151.8985 (0.0000)
Honda	12.28647 (0.0000)	-0.970128 --	8.001864 (0.0000)
King-Wu	12.28647 (0.0000)	-0.970128 --	4.626969 (0.0000)
Standardized Honda	13.44299 (0.0000)	-0.747910 --	5.710007 (0.0000)
Standardized King-Wu	13.44299 (0.0000)	-0.747910 --	2.431664 (0.0075)
Gourieriou, et al.*	--	--	150.9574 (< 0.01)

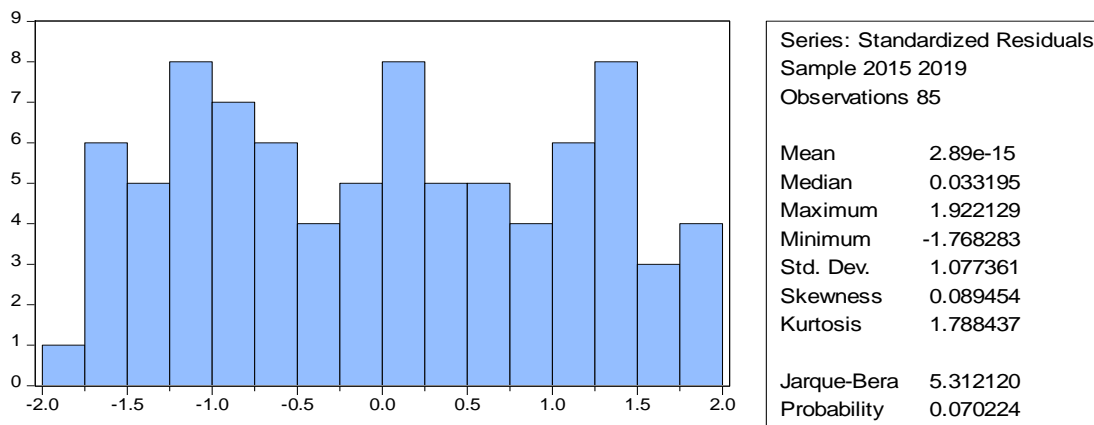
(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2020)

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier di atas menunjukkan bahwa nilai *cross-section* pada *Breusch-Pagan*, yaitu $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian untuk persamaan regresi 2, yaitu pengaruh hubungan antara *Total Asets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap Tobin's Q yang cocok adalah menggunakan model *random effect*, dibandingkan dengan *common effect*.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Normalitas

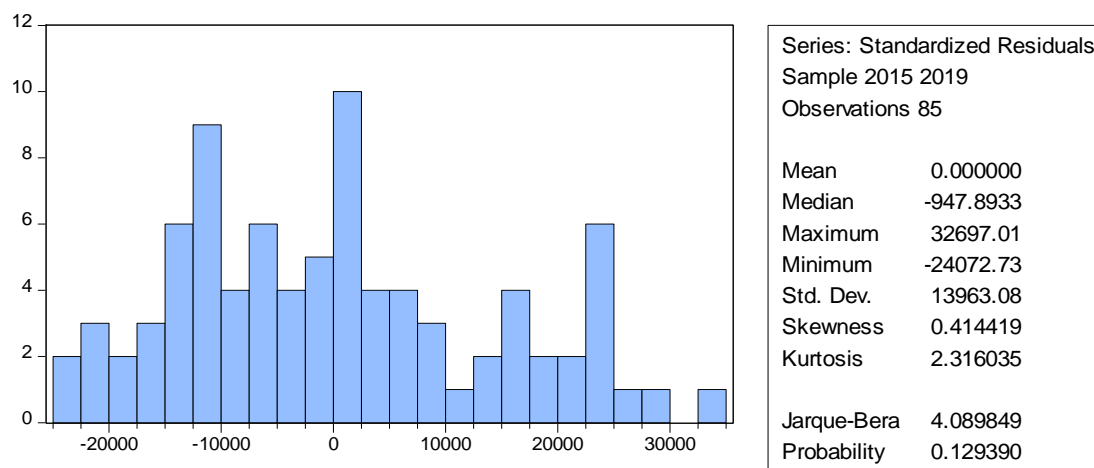
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel data berasal dari populasi normal atau tidak. Kenormalan data dapat dilihat dari residualnya. Jika nilai *probability* $> 0,05$ atau 5% maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.



(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Gambar 4.5 Uji Normalitas Persamaan Regresi 1

Hasil uji normalitas pada gambar di atas, menunjukkan bahwa nilai *Probability*, yaitu sebesar 0,070224, di mana $0,070224 > 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa data pada persamaan regresi 1, yaitu pengaruh hubungan antara *Total Asets Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Firm Size* berdistribusi dengan normal.



(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Gambar 4.6 Uji Normalitas Persamaan Regresi 2

Hasil uji normalitas pada gambar di atas, menunjukkan bahwa nilai *Probability*, yaitu sebesar 0,129390, dimana $0,129390 > 0,05$. maka dapat dinyatakan bahwa data pada persamaan regresi 2, yaitu pengaruh hubungan antara *Total Asets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap Tobin's Q berdistribusi dengan normal.

4.3.2.2 Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas adalah adanya hubungan linear antara variabel independen di dalam model regresi. Multikoleniaritas dapat dilihat dari korelasi antar variabel independen. Jika nilai korelasi < 0.8 atau 80% maka dapat dikatakan tidak terdapat masalah multikoleniaritas.

Tabel 4.12 Uji Multikoleniaritas Persamaan Regresi 1

	TATO	DER
TATO	1.000000	0.181976
DER	0.181976	1.000000

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji multikoleniaritas regresi 1 di atas, tidak terdapat nilai korelasi antar variabel independen yang lebih besar dari 0,8. Sehingga persamaan regresi 1 dapat dinyatakan bahwa variabel independen, yaitu *Total Asets Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* di dalam ini bebas dari masalah multikoleniaritas.

Tabel 4.13 Uji Multikoleniaritas Persamaan Regresi 2

	LOGTATO	LOGDER	SIZE
LOGTATO	1.000000	0.181976	-0.274361
LOGDER	0.181976	1.000000	0.147614
SIZE	-0.274361	0.147614	1.000000

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji multikoleniaritas regresi 2 di atas, tidak terdapat nilai korelasi antar variabel independen yang lebih besar dari 0,8. Sehingga persamaan regresi 2 dapat dinyatakan bahwa variabel independen, yaitu *Total Asets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* di dalam ini bebas dari masalah multikoleniaritas.

4.3.2.3 Uji Heteroskesiditas

Uji heterokedastisitas merupakan untuk menguji masalah suatu model regresi yang terjadi faktor gangguan tidak dimiliki varian yang sama atau variannya tidak konstan. Suatu data dapat dikatakan bebas dari masalah heterokedastisitas apabila nilai signifikansi $> 0,05$ atau 5% maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

Tabel 4.14 Uji Heteroskesiditas Persamaan Regresi 1

Dependent Variable: ABS(RES1)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/12/21 Time: 13:14
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TATO	-2.60E-06	1.35E-06	-1.921982	0.0581
DER	-7.36E-07	6.39E-07	-1.152095	0.2526
C	1.288651	0.188922	6.821065	0.0000

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan tabel 4.15 uji heterokedastisitas persamaan regresi 1 di atas, terlihat bahwa variabel independen, yaitu *Total Asets Turnover* dan *Debt to Equity Ratio*

menunjukkan nilai probabilitas lebih dari 0,05. Berdasarkan hal ini, maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan di dalam penelitian ini tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

Tabel 4.15 Uji Heteroskesiditas Persamaan Regresi 2

Dependent Variable: ABS(RES2)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/12/21 Time: 13:17
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TATO	0.017840	0.065928	0.270593	0.7876
DER	0.046695	0.033139	1.409052	0.1636
SIZE	-381.3371	4626.193	-0.082430	0.9346
C	13893.63	133614.1	0.103983	0.9175

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan tabel 4.16 uji heterokedastisitas persamaan regresi 2 di atas, terlihat bahwa variabel independen, yaitu *Total Asets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* menunjukkan nilai probabilitas lebih dari 0,05. Berdasarkan hal ini, maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan di dalam penelitian ini tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

4.3.3 Uji Hipotesis

4.3.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variansi dari variabel independen. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sebaliknya, jika nilai R^2 semakin mendekati 1 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin baik.

Tabel 4.16 Hasil Uji Determinasi (R^2) Persamaan Regresi 1

R-squared	0.234506	Mean dependent var	2.726522
Adjusted R-squared	0.215836	S.D. dependent var	0.270242
S.E. of regression	0.239308	Sum squared resid	4.695992
F-statistic	12.56021	Durbin-Watson stat	0.613178
Prob(F-statistic)	0.000017		

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan hasil uji tabel 4.16 terlihat nilai *R-squared* adalah sebesar 0,234506 atau 23,45 %. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini variabel-variabel

independen di dalam penelitian, yaitu *Total Asets Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* dapat menjelaskan variabel dependen berupa *Firm Size* sebesar 23,45%, sedangkan 76,55% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat di dalam penelitian ini.

Tabel 4.17 Hasil Uji Determinasi (R^2) Persamaan Regresi 2

R-squared	0.739254	Mean dependent var	117816.4
Adjusted R-squared	0.663036	S.D. dependent var	55719.60
S.E. of regression	15873.18	Sum squared resid	1.64E+10
F-statistic	9.699193	Durbin-Watson stat	1.792815
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan hasil uji tabel 4.17 terlihat nilai *R-squared* adalah sebesar 0,739254 atau 73,93%. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini variabel-variabel independen di dalam penelitian, yaitu *Total Asets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* dapat menjelaskan variabel dependen berupa Tobin's Q sebesar 73,93%, sedangkan 26,07% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat di dalam penelitian ini.

4.3.3.2 Uji t

Uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan 2 sisi ($0,05/2 = 0,025$). Nilai t_{tabel} dapat dicari dengan menggunakan tabel statistik pada signifikansi 0,025 dengan $df = n - k - 1$, yaitu $df = n - k - 1$ atau $85 - 2 - 1 = 82$ pada persamaan regresi 1 dan $85 - 3 - 1 = 81$ pada persamaan regresi 2 (k adalah jumlah variabel independen dan n adalah jumlah observasi). Jika nilai $\text{Sig.} < 0,05$ atau 5% maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.18 Hasil Uji t Persamaan Regresi 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TATO	-5.22E-06	1.61E-06	-3.234528	0.0018
DER	3.18E-06	7.72E-07	4.127136	0.0001
C	28.86658	0.330540	87.33161	0.0000

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan hasil uji t di atas. C melambangkan konstanta, TATO melambangkan *Total Asset Turnover* dan DER melambangkan *Debt to Equity Ratio*, berikut adalah interpretasi atas hasil uji tersebut:

1. Nilai t_{hitung} pada variabel TATO adalah -3,234528 dibandingkan dengan nilai $t_{\text{tabel}}(0,025:82)$ adalah -1,98932. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ ($-3.234528 > -1,98932$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel

TATO adalah 0,0018, dimana 0,0018 lebih kecil dari 0,05 ($0,0018 < 0,05$). maka dapat dinyatakan $H_{0.1}$ diterima dan $H_{1.1}$ ditolak bahwa TATO berpengaruh terhadap SIZE.

2. Nilai t_{hitung} pada variabel DER adalah 4,127136 dibandingkan dengan nilai t_{tabel} (0,025:82) adalah 1,98932. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,127136 > 1,98932$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel DER adalah 0,0001, dimana 0,0001 lebih kecil dari 0,05 ($0,0001 < 0,05$). maka dapat dinyatakan $H_{0.2}$ diterima dan $H_{1.2}$ ditolak, menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap SIZE.

Tabel 4.19 Hasil Uji t Persamaan Regresi 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TATO	0.342394	0.092334	3.708211	0.0004
DER	0.145141	0.045488	3.190782	0.0022
SIZE	12447.04	6587.578	1.889471	0.0633
C	-321897.2	193452.4	-1.663960	0.1009

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Berdasarkan hasil uji t di atas. C melambangkan konstanta, TATO melambangkan *Total Asset Turnover*, DER melambangkan *Debt to Equity Ratio*, dan SIZE melambangkan *Firm Size*, berikut adalah interpretasi atas hasil uji tersebut:

1. Nilai t_{hitung} pada variabel TATO adalah 3,708211, dibandingkan dengan t_{tabel} (0,025:81) adalah 1,98969. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,708211 > 1,98969$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel TATO adalah 0,0004, dimana 0,0004 lebih kecil dari 0,05 ($0,0004 < 0,05$). maka dapat dinyatakan $H_{0.3}$ diterima dan $H_{1.3}$ ditolak bahwa TATO berpengaruh terhadap TOBINSQ.
2. Nilai t_{hitung} pada variabel DER adalah 3,190782, dibandingkan dengan t_{tabel} (0,025:81) adalah 1,98969. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,190782 > 1,98969$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel DER adalah 0,0022, dimana 0,0022 lebih kecil dari 0,05 ($0,0022 < 0,05$). maka dapat dinyatakan $H_{0.4}$ diterima dan $H_{1.4}$ ditolak bahwa DER berpengaruh terhadap TOBINSQ.
3. Nilai t_{hitung} pada variabel SIZE adalah 1,889471, dibandingkan dengan t_{tabel} (0,025:81) adalah 1,98969. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,889471 < 1,98969$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel SIZE adalah 0,0633, dimana 0,0633 lebih besar dari 0,05 ($0,0633 > 0,05$), maka dapat dinyatakan $H_{0.5}$ ditolak dan $H_{1.5}$ diterima bahwa SIZE tidak berpengaruh terhadap TOBINSQ.

4.3.3.3 Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari 2 atau lebih variabel independen secara simultan (bersama) terhadap variabel dependen. Pengujian di dalam penelitian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05. Nilai F_{tabel} dapat dicari dengan menggunakan tabel statistik pada signifikansi 0,05 dengan $df_2 = n - k - 1$. Pada persamaan regresi 1, yaitu $df_2 = 85 - 2 - 1 = 82$ dan df_2 pada persamaan regresi 2, yaitu $85 - 3 - 1 = 81$. Jika nilai probabilitas/signifikansi $< 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F di dalam penelitian ini. Jika nilai Sig. $< 0,05$ atau 5% maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.20 Hasil Uji F Persamaan Regresi 1

R-squared	0.234506	Mean dependent var	2.726522
Adjusted R-squared	0.215836	S.D. dependent var	0.270242
S.E. of regression	0.239308	Sum squared resid	4.695992
F-statistic	12.56021	Durbin-Watson stat	0.613178
Prob(F-statistic)	0.000017		

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2020)

Pada tabel yang disajikan di atas terlihat bahwa nilai F_{hitung} adalah 12,56021, sementara nilai F_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 82$ adalah 3,11. Dengan demikian, $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($12,56 > 3,11$), dan nilai probabilitas adalah 0,000017, lebih kecil dari 0,05 ($0,000017 < 0,05$). maka $H_{0,8}$ diterima dan $H_{1,8}$ ditolak, menyatakan bahwa TATO, DER berpengaruh secara simultan terhadap SIZE.

Tabel 4.21 Hasil Uji F Persamaan Regresi 2

R-squared	0.739254	Mean dependent var	117816.4
Adjusted R-squared	0.663036	S.D. dependent var	55719.60
S.E. of regression	15873.18	Sum squared resid	1.64E+10
F-statistic	9.699193	Durbin-Watson stat	1.792815
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Pada tabel yang disajikan di atas terlihat bahwa nilai F_{hitung} adalah 9,699193, sementara nilai F_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dan $df_1 = 3$ dan $df_2 = 81$ adalah 2,72, Dengan demikian, $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($9,70 > 2,72$), dan nilai probabilitas adalah 0,000000, lebih kecil dari 0,05 ($0,00 < 0,05$). maka $H_{0,9}$ diterima dan $H_{1,9}$ ditolak, menyatakan bahwa TATO, DER dan SIZE berpengaruh secara simultan terhadap TOBINSQ.

4.3.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening atau mediasi, digunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda.

Tabel 4.22 Hasil Analisis Persamaan Regresi 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TATO	-5.22E-06	1.61E-06	-3.234528	0.0018
DER	3.18E-06	7.72E-07	4.127136	0.0001
C	28.86658	0.330540	87.33161	0.0000

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2020)

Dari hasil analisis tabel 4.23 di atas, dapat dilihat koefisien regresi yang akan dipakai tertera di dalam kolom *Coefficient*. C melambangkan konstanta, TATO melambangkan *Total Asset Turnover* dan DER melambangkan *Debt to Equity Ratio*. Berdasarkan hasil di atas dapat disusun model regresi seperti berikut:

$$SIZE = 28,86658 - 0,00000522TATO + 0,00000318DER + e$$

Model regresi data panel di atas memiliki interpretasi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 28,70143 memiliki arti bahwa apabila semua variabel independen yaitu TATO, DER, dan SIZE bernilai 0, maka SIZE memiliki nilai sebesar 28,70143.
2. Nilai koefisien TATO sebesar -0,00000522 memiliki arti bahwa apabila variabel TATO mengalami kenaikan 1 kali maka SIZE akan mengalami penurunan sebesar 0,00000522.
3. Nilai koefisien DER sebesar 0,00000318 memiliki arti bahwa apabila variabel DER mengalami kenaikan 1 kali maka SIZE akan mengalami kenaikan sebesar 0,00000318.

Tabel 4.23 Hasil Analisis Persamaan Regresi 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TATO	0.342394	0.092334	3.708211	0.0004
DER	0.145141	0.045488	3.190782	0.0022
SIZE	12447.04	6587.578	1.889471	0.0633
C	-321897.2	193452.4	-1.663960	0.1009

(Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9, 2021)

Dari hasil analisis tabel 4.24 di atas, dapat dilihat koefisien regresi yang akan dipakai tertera di dalam kolom *Coefficient*. C melambangkan konstanta, TATO melambangkan *Total Asset Turnover*, DER melambangkan *Debt to Equity Ratio*, dan

SIZE melambangkan *Firm Size*. Berdasarkan hasil di atas dapat disusun model regresi seperti berikut:

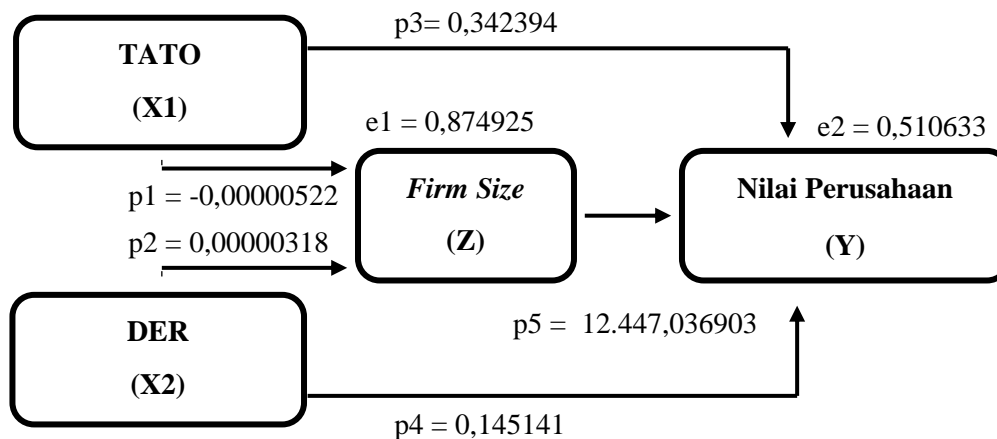
$$\text{TOBINSQ} = -321.897,2 + 0,342394\text{TATO} + 0,145141\text{DER} + 12.447,036903\text{SIZE} + e$$

Model regresi data panel di atas memiliki interpretasi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -321.897,2 memiliki arti bahwa apabila semua variabel independen yaitu TATO, DER, dan SIZE bernilai 0, maka TOBINSQ memiliki nilai sebesar -321.897,2,
2. Nilai koefisien TATO sebesar 0,342394 memiliki arti bahwa apabila variabel TATO mengalami kenaikan 1 kali maka TOBINSQ akan mengalami kenaikan sebesar 0,342394.
3. Nilai koefisien DER sebesar 0,145141 memiliki arti bahwa apabila variabel DER mengalami kenaikan 1 kali maka TOBINSQ akan mengalami kenaikan sebesar 0,145141.
4. Nilai koefisien SIZE sebesar 12.447,036903 memiliki arti bahwa apabila variabel SIZE mengalami kenaikan 1 kali maka TOBINSQ akan mengalami kenaikan sebesar 12.447,036903.

4.3.4.1 Uji Sobel

Uji Sobel ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen kepada variabel dependen melalui variabel intervening.



(Sumber: data diolah peneliti, 2021)

Gambar 4.7 Nilai Koefisien dan Nilai *Error* Pengaruh TATO, DER, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Melalui *sobel test*, hasil analisis jalur akan menunjukkan bahwa variabel independen dapat berpengaruh langsung ke variabel dependen dan dapat juga berpengaruh tidak langsung melalui variabel intervening. Adapun langkah-langkah yang dilakukan untuk menguji pengaruh tidak langsung menggunakan *sobel test*, yaitu sebagai berikut :

1. Menghitung koefisien pengaruh langsung (*direct effect*), pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dan pengaruh total, adapun sebagai berikut :
 - a. Koefisien pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan.
 - Koefisien pengaruh langsung (*direct effect*) sebesar 0,342394.
 - Koefisien pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) TATO terhadap nilai perusahaan melalui *firm size* sebesar -0,064981755.
 - Koefisien pengaruh total dari pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) TATO terhadap nilai perusahaan, sebesar 0,277412654.
 - b. Koefisien pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.
 - Koefisien pengaruh langsung (*direct effect*) sebesar 0,145141.
 - Koefisien pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) DER terhadap nilai perusahaan melalui *firm size* sebesar 0,039643072.
 - Koefisien pengaruh total dari pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) DER terhadap nilai perusahaan, sebesar 0,184784483.
2. Menghitung *standard error* dari koefisien tidak langsung (*indirect effect*) dengan menggunakan rumus:

- a. Pengaruh tidak langsung TATO terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai mediasi

$$\begin{aligned}
 Sp1p5 &= \sqrt{(12.447,036903)^2 (0,00000161)^2 + (-0,00000522)^2 (6.587,578050)^2} \\
 &\quad + (0,00000161)^2 (6.587,578050)^2 \\
 &= -0,041224237
 \end{aligned}$$

- b. Pengaruh tidak langsung DER terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai mediasi

$$\begin{aligned}
 Sp2p5 &= \sqrt{(12.447,036903)^2 (0,00000077)^2 + (0,00000318)^2 (6.587,578050)^2} \\
 &\quad + (0,00000077)^2 (6.587,578050)^2 \\
 &= 0,023628649
 \end{aligned}$$

3. Menghitung nilai t statistik untuk mengetahui pengaruh mediasi berdasarkan hasil koefisien tidak langsung (*indirect effect*) dan *standard error* dari koefisien tidak langsung (*indirect effect*) sebagai berikut:
 - a. Nilai t statistik pengaruh tidak langsung TATO terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai mediasi.

$$t = \frac{-0,064981755}{0,041224237} = -1,5762997557$$

- b. Nilai t statistik pengaruh tidak langsung DER terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai mediasi.

$$t = \frac{0,039643072}{0,023628649} = 1,6777544707$$

4. Berdasarkan hasil uji nilai t di atas, berikut adalah interpretasi atas hasil uji nilai t tersebut:
- Nilai t_{hitung} pada variabel TATO adalah -1,5762997557, dibandingkan dengan t_{tabel} (0,025:81) adalah -1,98969. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,5762997557 < -1,98969). sehingga dapat dinyatakan $H_{0,6}$ ditolak dan $H_{1,6}$ diterima, menyatakan bahwa SIZE tidak pengaruh memediasi pengaruh TATO terhadap TOBINSQ.
 - Nilai t_{hitung} pada variabel DER adalah 1,6777544707, dibandingkan dengan t_{tabel} (0,025:81) adalah 1,98969. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1,6777544707 < 1,98969). sehingga dapat dinyatakan $H_{0,7}$ ditolak $H_{1,7}$ diterima, menyatakan bahwa SIZE tidak berpengaruh memediasi pengaruh DER terhadap TOBINSQ.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji analisis yang telah dilakukan, maka penulis menginterpretasikan hasil penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.24 Ringkasan Hasil Penelitian

No	Keterangan	Hasil			
		Koefisien	t_{hitung}	Prob.	Kesimpulan
1.	Pengaruh <i>total asset turnover</i> terhadap <i>firm size</i>	-0,00000522	-3,234528	0,0018	H1 = Diterima, berpengaruh
2.	Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap <i>firm size</i>	0,00000318	4.127136	0.0001	H2 = Diterima, berpengaruh
3.	Pengaruh <i>total asset turnover</i> terhadap nilai perusahaan	0,34239441	3.708211	0.0004	H3 = Diterima, berpengaruh
4.	Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap nilai perusahaan	0,14514141	3.190782	0.0022	H4 = Diterima, berpengaruh
5.	Pengaruh <i>firm size</i> terhadap nilai perusahaan	12.447,03690	1.889471	0.0633	H5 = Ditolak, tidak berpengaruh
6.	Pengaruh <i>total asset turnover</i> terhadap nilai perusahaan dengan <i>firm size</i> sebagai mediasi	-0,06498176	-1,576300	-	H6 = Ditolak, tidak berpengaruh
7.	Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap nilai perusahaan dengan <i>firm size</i> sebagai mediasi	0,03964307	1,677754	-	H7 = Ditolak, tidak berpengaruh
		Koefisien	F_{hitung}	Prob.	Kesimpulan

8.	Pengaruh <i>total asset turnover</i> dan <i>debt to equity ratio</i> terhadap <i>firm size</i>	-	12,56021	0,000017	H8 = Diterima, berpengaruh
9.	Pengaruh <i>total asset turnover</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>firm size</i> terhadap nilai perusahaan	-	9,699193	0,000000	H9 = Diterima, berpengaruh

(Sumber: data diolah peneliti, 2021)

4.4.1 Pengaruh TATO terhadap *Firm Size*

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *firm size* pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut di tunjukan dengan nilai probabilitas *total asset turnover* (TATO) yang lebih kecil dibandingkan dengan alpha sebesar 0,05.

Dalam melakukan pengembangan perusahaan sebagai langkah meningkatkan keuntungan yang besar, maka perusahaan akan memerlukan modal yang besar pula. Ketersediaan modal akan membuat perusahaan mampu bertahan bahkan mampu berkembang menjadi lebih besar. Namun, Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Dipihak lain, jika aset terlalu rendah, penjualan yang menguntungkan akan hilang (Brigham & Houston, 2011). Hal ini perlu di perhatikan oleh setiap perusahaan, pentingnya pengambilan keputusan dalam langkah menciptakan keuntungan, serta menghindari resiko yang dapat merugikan perusahaan kedepannya. Melalui tingkat efektifitas penjualan yang akan mempengaruhi manajemen perusahaan menentukan pengambilan keputusan baik dalam melakukan pinjaman sebagai langkah pengembangan perusahaan berupa meningkatkan modal dan menciptakan keuntungan yang lebih tinggi, serta menjaga kestabilan keuangan perusahaan agar tidak menimbulkan resiko yang akan merugi kedepannya.

Menurut (Brigham & Houston, 2011) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Asumsi tersebut mengarah pada tingkat penjualan akan berimbang dengan hasil laba yang diperoleh maka dapat dikatakan perusahaan memiliki penjualan yang stabil, sedangkan penjualan yang tidak stabil mengarah pada tingkat penjualan yang tidak berimbang dengan perolehan laba. Apabila perolehan laba yang dihasilkan perusahaan rendah maka tidak dapat dialihkan sebagai tambahan modal bagi perusahaan melainkan perusahaan akan terlebih dahulu menjaga kestabilan operasi perusahaan. Selain itu peluang untuk menggunakan utang perlu dipertimbangkan sesuai dengan *trade of theory* mengingat resiko yang tinggi apabila melakukan penambahan pinjaman yang bertujuan untuk melakukan pengembangan, sedangkan perolehan keuntungan yang diterima perusahaan cukup rendah. Keuntungan yang rendah juga akan mempengaruhi perilaku para investor sebagai tolak ukur dalam menanamkan

modalnya. Hal tersebut yang menjadikan *total asset turnover* (TATO) mempengaruhi turunnya ukuran perusahaan (*firm size*).

Penelitian ini menambahkan hasil pengujian, dimana *total asset turnover* (TATO) memberikan pengaruh terhadap *firm size* secara negatif, yang pada hasil penelitian ini menunjukkan perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya dilakukan oleh Yurnike Kisnawati (2018) bahwa berpengaruhnya *total assets turnover* (TATO) terhadap ukuran perusahaan secara positif. Hasil yang berbanding terbalik ini membuktikan bahwa perlunya dilakukan pengujian guna untuk memperkuat dugaan mengenai hubungan antara *total assets turnover* dengan *firm size*.

4.4.2 Pengaruh DER terhadap Firm Size

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *firm size* pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai probabilitas DER yang lebih kecil dibandingkan dengan alpha sebesar 0,05.

Dalam melakukan pengembangan perusahaan sebagai langkah meningkatkan keuntungan yang besar, maka perusahaan akan memerlukan modal yang besar pula. Ketersediaan modal akan membuat perusahaan mampu bertahan bahkan mampu berkembang menjadi lebih besar (Brigham & Houston, 2011). *Pecking order theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Suatu keputusan menentukan sumber dana yang diambil perusahaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Sumber dana perusahaan dapat berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Kombinasi dari berbagai sumber dana yang bertujuan untuk mencari perimbangan terbaik dalam memperoleh laba disebut struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian *debt to equity ratio* pada sektor aneka industri menunjukkan perusahaan menggunakan lebih besar utang dibanding dengan modal sendiri sebagai pendanaan perusahaan, sesuai dengan *trade off theory* yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan utang lebih besar dari pada dana internal maka sebaiknya perusahaan menggunakan pendanaan secara external. Menurut Fahmi (2014) perspektif manajemen perusahaan dalam melakukan kebijakan utang salah satunya, yaitu utang merupakan sumber dana alternatif untuk pemberian solusi yang bersifat membangun karena manajemen harus memiliki sifat yang dinamis dan inovasi dalam memperoleh keuntungan. Sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) akan semakin tinggi modal yang diterima perusahaan yang berarti semakin tinggi ukuran perusahaan (*firm size*).

Penelitian ini menambahkan hasil pengujian mengenai hubungan antara DER dengan *firm size*, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Joni et al. (2020) menunjukkan hasil bahwa tidak

berpengaruhnya *debt to equity ratio* (DER) terhadap Ukuran perusahaan (*firm size*). Hasil yang berbanding terbalik ini membuktikan bahwa perlunya dilakukan pengujian kembali untuk peneliti selanjutnya, guna memperkuat dugaan mengenai hubungan antara *debt to equity ratio* (DER) dengan *firm size*.

4.4.3 Pengaruh TATO terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut di tunjukan dengan nilai probabilitas *total asset turnover* (TATO) yang lebih kecil dibandingkan dengan alpha sebesar 0,05.

Total asset turnover (TATO) merupakan rasio efektifitas penjualan yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aset penjualan dimanfaatkan dalam menunjang kegiatan penjualan (Brigham & Houston, 2011). Penjualan yang dinilai cukup efektif akan memberikan pengaruhnya terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tingginya pendayagunaan aset dalam menciptakan keuntungan tersebut akan diapresiasi oleh pasar. Jika keuntungan perusahaan yang dihasilkan semakin tinggi maka akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk lebih tertarik menanamkan modalnya. Kondisi tersebut secara langsung akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Namun, perusahaan sendiri perlu memperhatikan penggunaan utang yang dominan sebagai salah satu aktifitas pendanaan bagi perusahaan. Perusahaan akan memfokuskan terlebih dahulu pada pemenuhan kewajiban perusahaan agar terhindar dari resiko yang lebih tinggi akibat penggunaan utang, sehingga perolehan laba yang dihasilkan sebuah perusahaan sebagian besar akan digunakan untuk membayar utang perusahaan (Azhari et al., 2016), tujuannya agar perusahaan mampu memaksimalkan manfaatnya. Kondisi tersebut yang menjadikan informasi mengenai efektifitas aset dalam penjualan yang dihasilkan perusahaan mampu memberikan sinyal terhadap perilaku investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Sehingga efektifitas aset dalam penjualan (TATO) dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Irma Yulianti Ningsih dan Fadia zen (2013), serta Wandu Sarwanto dan Kardinal (2018) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini menunjukkan hasil sama yang dilakukan Leonardy Gunawan (2015), Ardian Prima Putra, Sri wahyu Agustiningsih dan Purwanto (2017), serta Marcella dan Mungniyati (2019) yang menemukan hasil bahwa *total asset turnover* (TATO) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh DER terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil

tersebut di tunjukan dengan nilai probabilitas *debt to equity ratio* (DER) yang lebih kecil dibandingkan dengan alpha sebesar 0,05.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013). Selain itu *debt to equity ratio* (DER) dapat menggambarkan tingkat resiko pengembalian utang perusahaan. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kebijakan utang. Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham mempercayakan pengelolaannya kepada pihak lain (pihak manajemen). *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanannya. Manfaat penggunaan utang berasal dari penghematan pajak karena sifat pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak (Husnan & Pudjiastuti, 2015).

Asumsi *trade off theory* mengacu kepada bagaimana menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan, namun jika pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan karena dapat menimbulkan resiko yang lebih tinggi. Penggunaan utang akan memaksa manajer untuk bisa lebih disiplin dalam mengelola perusahaan dengan menghemat kas dengan menghilangkan pengeluaran yang tidak diperlukan. Manajer perusahaan harus secara cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan. Penggunaan utang yang dinilai cukup optimal dalam pendanaan perusahaan akan mampu menciptakan laba yang cukup baik, sehingga hal tersebut mampu memberikan sinyal positif bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Para investor akan menganggap wajar ketika perusahaan memiliki banyak utang selama diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang baik, sehingga perusahaan mampu mengembalikan pinjaman. berdasarkan hasil tersebut secara tidak langsung peningkatan nilai DER akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati, Topowijon Sri dan Sulasmiyati (2015), Imam Rahmantio, Muhammad Saifi dan Ferina Nurlaily (2018), Wandu Sarwanto dan Kardinal (2018). Berbanding terbalik dengan penelitian Irma Yulianti Ningsih dan Fadia zen (2013), Marcella dan Mungniyati (2019), Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, Dan A.A Gede Suarjaya (2012), Richard Emanuel dan Rosmita Rasyid (2019), Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2019).

4.4.5 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut di tunjukan dengan nilai probabilitas *firm size* yang lebih besar dibandingkan dengan alpha sebesar 0,05.

Ukuran perusahaan (*firm size*) yang sering digambarkan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimilikinya. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi karena didukung oleh aset perusahaan yang besar. Namun berdasarkan hasil pengujian, semakin tinggi atau rendah ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menghasilkan laba. perusahaan yang berukuran besar manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pada perusahaan kecil meskipun investasi kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal (Meidiawati & Mildiwati, 2016). ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total asetnya, perusahaan dengan total aset yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) dikarenakan aset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Sehingga ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset tidak dapat memberikan sinyal bagi investor sebagai tolak ukur dalam menanamkan modalnya. hal tersebut berdampak pada tidak berpengaruhnya *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marcella dan Mungniyati (2019), Amalia Dewi Rahmawati, Topowijon Sri, dan Sulasmiyati (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam Rahmantio, Muhammad Saifi dan Ferina Nurlaily (2018), Ardian Prima Putra, Sri wahyu Agustiningsih dan Purwanto (2017), Lidia Hariyanto dan Juniarti (2014), Richard Emanuel dan Rosmita Rasyid (2019), Joni, Hamdy Hady, dan Elfiswandi (2019) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.6 Pengaruh TATO terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai Mediasi

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa *firm size* tidak dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan yang di proksikan *total assets turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut di tunjukan dengan nilai t_{hitung} dari hubungan tidak langsung TATO terhadap nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan t_{tabel} , $-1,576300 < -1,98793$.

Menurut Qodariyah (2013) 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). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah

untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa *total assets turnover* (TATO) dapat memberikan pengaruh terhadap *firm size* dan nilai perusahaan, sedangkan *firm size* sendiri tidak dapat memberikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Dalam menciptakan laba secara langsung tidak dinilai berdasarkan besaran ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar atau aset kecil mampu memberikan keuntungan yang optimal, berbeda dengan tingkat efektifitas penjualan perusahaan yang akan berpengaruh secara langsung dalam menciptakan laba. Tingkat efektifitas penjualan yang tinggi dapat menggambarkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tinggi, begitu sebaliknya jika tingkat efektifitas penjualan yang rendah maka perolehan keuntungan yang akan didapat perusahaan rendah. Hal itu yang menyebabkan *total assets turnover* (TATO) dapat dijadikan tolak ukur atau sinyal, sedangkan ukuran perusahaan (*firm size*) tidak dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam memberikan sinyal yang akan mempengaruhi perilaku investor dalam menanamkan modalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian secara parsial yang ditemukan bahwa *total assets turnover* (TATO) mempengaruhi ukuran perusahaan (*firm size*). Suatu perusahaan yang memiliki terlalu banyak aset, dinilai akan menyebabkan biaya modalnya terlalu tinggi dan membuat laba perusahaan tertekan. Disisi lain, jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan hilang. Dalam kondisi tersebut pihak perusahaan perlu mengambil suatu langkah keputusan yang baik untuk menghindari resiko yang buruk. Hal tersebut dapat dihindari melalui tingkat efektifitas penjualan akan mempengaruhi perilaku manajer dalam mengambil suatu langkah keputusan untuk menjaga kestabilan keuangan perusahaan agar dapat bergerak dengan prospek yang baik dimasa depan.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan ukuran perusahaan (*firm size*) tidak dapat dijadikan sebagai faktor pendukung *total assets turnover* (TATO) yang akan mempengaruhi kuat atau lemahnya pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya, dikarenakan *firm size* tidak menunjukkan pengaruh terhadap perilaku investor yang secara akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan hasil bahwa *firm size* tidak dapat memediasi pengaruh *total assets turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan, namun dari hasil pengujian ini perlu dilakukan pengujian kembali bagi peneliti selanjutnya, guna untuk memperkuat dugaan mengenai hubungan variabel tersebut.

4.4.7 Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size sebagai Mediasi

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa *firm size* tidak dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan yang di proksikan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut di tunjukan dengan nilai t_{hitung} dari hubungan tidak langsung DER terhadap nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan t_{tabel} , yaitu $1,677754 < 1,98793$.

Menurut Qodariyah (2013) 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). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa *debt to equity ratio* (DER) dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tingginya *debt to equity ratio* (DER) menggambarkan penggunaan utang dibandingkan modal sendiri. Mengacu kepada *trade off theory* tentang bagaimana menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih. Banyaknya nilai liabilitas pada perusahaan dapat diimbangi dengan kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik. investor akan merespon positif hal tersebut dan menganggap wajar penggunaan utang sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial diperoleh bahwa *firm size* secara langsung tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar atau aset kecil mampu memberikan keuntungan yang optimal. hal itu yang menyebabkan ukuran perusahaan (*firm size*) tidak dapat dijadikan sebagai tolak ukur atau sinyal yang akan mempengaruhi perilaku investor dalam menanamkan modalnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil pengujian secara parsial juga ditemukan bahwa *debt to equity ratio* (DER) dapat mempengaruhi *firm size*. Dalam melakukan pengembangan perusahaan sebagai langkah meningkatkan keuntungan yang besar, maka perusahaan akan memerlukan modal besar. Sesuai dengan *trade off theory* sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan utang masih diperkenankan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih. Perusahaan dapat melakukan pinjaman yang merupakan sumber pendanaan eksternal sebagai langkah perusahaan jika diimbangi dengan kemampuan dalam menciptakan laba yang baik. Semakin besar perusahaan mendapatkan keuntungan maka semakin besar perusahaan dapat tumbuh dan berkembang dengan modal yang dimilikinya.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan ukuran perusahaan (*firm size*) tidak dapat dijadikan sebagai faktor pendukung *debt to equity ratio* (DER) yang akan mempengaruhi kuat atau lemahnya pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya, dikarenakan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh terhadap perilaku investor, maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan hasil pengujian mengenai hubungan antara *debt to equity ratio* (DER) dan nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai mediasi, yang hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dilakukan Joni et al. (2020) dengan menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat dugaan penelitian sebelumnya, namun pengujian kembali perlu dilakukan, karena masih minimnya penelitian mengenai pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel intervening, guna untuk memperkuat dugaan mengenai hubungan tersebut.

4.4.8 Pengaruh TATO dan DER Terhadap *Firm Size* secara silmultan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *total asset turnover* dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *firm size* pada perusahaan sektor aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai prob (F-statistic) lebih kecil dari alpha yang telah ditentukan, yaitu $0,000017 < 0,05$.

Laporan keuangan yang merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2015). Sedangkan, tujuannya untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan mooneter. Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai hasil operasi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi salah satu informasi yang digunakan sebagai alat pengambilan keputusan. Informasi tersebut setidaknya harus memungkinkan manajer perusahaan melakukan proses penilaian dalam pengambilan keputusan perusahaan. Salah satunya keputusan dalam menggunakan meningkatkan modal dan meningkatkan efektifitas penjualan melalui sumber pendanaan internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan modal akan sulit untuk menjalankan kegiatan atau mengatasi kendala dalam operasinya, sehingga modal sangat dibutuhkan bagi perusahaan (Ariani & Wiagustini, 2017). Dengan meningkatkan modal maka perusahaan dapat berkembang dan tumbuh lebih baik dalam menciptakan laba yang besar pula.

4.4.9 Pengaruh TATO, DER, dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan secara silmultan

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *total asset turnover* dan *debt to equity ratio* , serta *firm sie* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor

aneka industri periode 2015-2019. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai prob (F-statistic) lebih kecil dari alpha yang telah ditentukan, yaitu $0,00 < 0,05$.

Menurut Mahendra et al. (2012) Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Sebuah perusahaan harus dapat menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan agar harga saham perusahaan dapat terjaga dan tetap diminati investor. Investor dapat melihat kinerja keuangan dalam bentuk laporan keuangan yang merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Irham Fahmi, 2016). Sedangkan, tujuannya untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter. 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 eksternal berdasarkan *signalling theory*.

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu yang dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan. Besarnya perusahaan akan turut membantu terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi masalah bisnis karena aset yang cukup baik, Namun manajer harus berusaha semaksimal mungkin dalam mengelola aset perusahaannya agar dapat memberikan keuntungan yang optimal. karena pada perusahaan kecil meskipun investasi kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal (Meidiawati & Mildiwati, 2016)

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka penulis menarik beberapa simpulan dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *firm size* pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. TATO menunjukkan pengaruhnya *firm size* secara negatif, dengan menunjukkan nilai pada $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-3,234528 > -1,98932$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel TATO lebih kecil dari 0,05 ($0,0018 < 0,05$).
2. *Debt to equity* (DER) berpengaruh terhadap *firm size* pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. DER menunjukkan pengaruh positif terhadap *firm size*, artinya kenaikan atau penurunan DER akan berpengaruh. Pengaruh tersebut menunjukkan nilai pada $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,127136 < 1,98932$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel DER lebih kecil dari 0,05 ($0,0012 < 0,05$).
3. *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. TATO menunjukkan pengaruhnya terhadap pergerakan nilai perusahaan secara positif. Pengaruh tersebut menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,708211 > 1,98969$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel TATO lebih kecil dari 0,05 ($0,0004 < 0,05$).
4. *Debt to equity* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. DER berpengaruh terhadap pergerakan nilai perusahaan secara positif. Pengaruh DER terhadap Tobin's Q menunjukkan nilai pada $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,190782 > 1,98969$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel DER lebih kecil dari 0,05 ($0,0022 < 0,05$).
5. *Firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal tersebut menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. Pengaruh *Firm Size* terhadap Tobin's Q menunjukkan nilai pada $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,889471 < 1,98969$) dan nilai Prob. yang dihasilkan oleh variabel lebih besar dari 0,05 ($0,0633 > 0,05$).
6. *Firm size* tidak berpengaruh memediasi pengaruh *total asset turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal tersebut menunjukkan *Firm Size* tidak dapat

dijadikan sebagai variabel mediasi antara TATO dengan nilai perusahaan. Pengaruh TATO terhadap Tobin's Q dengan mediasi *firm size* menunjukkan nilai pada $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,5762997557 < -1,98969$).

7. *Firm size* tidak berpengaruh memediasi pengaruh *debt to equity* (DER) terhadap nilai perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Ukuran perusahaan (*firm size*) tidak dapat dijadikan sebagai mediasi DER yang akan mempengaruhi kuat atau lemahnya pergerakan nilai perusahaan. Pada pengaruh DER terhadap Tobin's Q dengan *Firm Size* sebagai mediasi menunjukkan nilai pada $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,6777544707 < 1,98969$).
8. *Total asset turnover* (TATO) dan *debt to equity ratio* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap *firm size* pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Artinya, kedua variabel kinerja keuangan dapat menyebabkan *firm size* naik ataupun sebaliknya. Pada pengaruh secara simultan TATO dan DER terhadap SIZE menunjukkan nilai pada $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($12,56 > 3,11$), dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,000017 < 0,05$).
9. *Total asset turnover* (TATO), *debt to equity ratio* (DER), dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Artinya, kedua variabel kinerja keuangan dan *firm size* dapat menyebabkan nilai perusahaan naik ataupun sebaliknya. Pengaruh simultan TATO, DER dan SIZE terhadap Tobin's Q menunjukkan nilai pada $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($9,70 > 2,72$), dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,00 < 0,05$).

5.2 Saran

Dalam pengaruh variabel independen *Total Assets Turnover* dan *Debt to Equity Ratio* menjelaskan variabel dependen *Firm Size* sebesar 23,45% dengan 76,55% dijelaskan oleh variabel-variabel lain. Pengaruh variabel independen *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* dapat menjelaskan variabel dependen berupa Tobin's Q sebesar 73,93% dengan 26,07% dijelaskan oleh variabel-variabel lain. Adapun saran yang dapat disampaikan sehubungan dengan permasalahan penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagi Penulis
Bagi penulis diharapkan melalui penelitian ini dapat memberikan informasi, pengetahuan, dan wawasan yang bermanfaat khususnya bagi pembaca mengenai kinerja keuangan, *firm size* dan nilai perusahaan.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain dalam kinerja keuangan dan sebagainya yang berhubungan erat dengan nilai perusahaan, selain itu dapat menambah sampel atau menggunakan sampel penelitian berbeda yang digunakan untuk memperluas ke berbagai sektor yang

berbeda dengan jumlah data yang lebih banyak agar dapat memberikan hasil yang lebih baik.

3. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan terutama pada perusahaan sektor aneka insutri untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan khususnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dari penelitian ini ditemukan hasil bahwa *total assets turnover* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta *total assets turnover* dan *debt to equity ratio* yang dapat memberikan pengaruh terhadap *firm size*, Artinya perusahaan perlu menjaga dan mengoptimalkan keputusan pendanaan melalui utang dengan baik agar dapat memaksimalkan manfaat dari penggunaannya, serta penggunaan aset dalam rangka memaksimalkan penjualan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan menjaga citra perusahaan pada prospek dimasa yang akan datang.

4. Bagi Investor dan Calon Investor

Bagi para investor dan calon investor sebaiknya lebih mempertimbangkan informasi mengenai kinerja keuangan berupa TATO dan DER dalam melihat pertumbuhan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, serta faktor-faktor lainnya dalam informasi rasio kinerja keuangan, serta variabel pendukung yang dinilai secara tidak langsung mampu memperkuat atau memperlemah rasio kinerja keuangan yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainy, D. N., & Widyawati, N. (2017). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, [online] Volume 6(4), pp. 1–15. Tersedia di : <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/1460/1476> [Diakses 2 Juni 2020]
- Andirerei. (2019). Kinerja Sektor Industri Bursa Efek Indonesia. *cncindonesia.com*, [online] p. 1. Tersedia di : <https://id.investing.com/analysis/kinerja-sektor-industri-bursa-efek-indonesia-200210643> [Diakses 27 September 2019]
- Angelina, K. D., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, [online] Volume 5(3), pp. 1–29. Tersedia di : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/17427/13159> [Diakses 2 Juni 2020]
- Astuti, W. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Dampaknya terhadap Pengangguran dan Kemiskinan (Studi pada Kabupaten dan Kota di Pulau Jawa Periode 2007-2011). *Jurnal EBBANK*, [online] Volume 6(1), pp. 1–18. Tersedia di : <http://www.ebbank.stiebbank.ac.id/index.php/EBBANK/article/view/61> [Diakses 4 Juni 2020]
- Ayuningtyas, D. (2019). Amblas 16%, Sektor Aneka Industri Terburuk 9 Bulan di 2019. *Investing.com*, [online] p. 1. Tersedia di : <https://www.cncindonesia.com/market/20191001170400-17-103613/ambblas-16-sektor-aneka-industri-terburuk-9-bulan-di-2019> [Diakses 14 November 2019]
- Azhari, D., Rahayu, S., & A, Z. (2016). Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, [online] Volume 32(2), pp. 1–5. Tersedia di : <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1257/1438> [Diakses 19 April 2021]
- Basri, H., & Mayasar, V. (2019). Good Corporate Governance (GCG) Dan Leverage Terhadap Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Adminika*, [online] Volume 5(1), pp. 24–34. Tersedia di : <http://journal.poltekanika.ac.id/index.php/adm/article/view/70/60> [Diakses 9 Februari 2021]
- Basuki, A. T., & Pratowo, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok : Rajawali Pers.
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1996). *Intermediate Financial Management*. Florida : The Dryden Press.

- _____. & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Terjemahan : Ali Akbar Yulianto . Jakarta : Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia (2019). Laporan Keuangan dan Tahunan. *www.idx.co.id*, [online]. Tersedia di: <https://www.idx.co.id> [Diakses 16 November 2019].
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q . *Financial Management*, [online] Volume 23(3), pp. 70–74. Tersedia di : <http://www.jstor.org/stable/3665623> [Diakses 19 April 2020]
- Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability , Sales Growth , dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, [online] Volume 1(2), pp. 468–476. Tersedia di : <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5016> [Diakses 18 April 2020]
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Perbankan dan Teori Aplikasi*. Bandung : Alfabeta.
- _____. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. _____:_____.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, [online] Volume 1(1), pp. 183–196. Tersedia di : <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/1505> [Diakses 6 Februari 2020]
- Gunawan, L. (2015). Pengaruh Net Profit Margin dan Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perguruan Tinggi Widya Dharma*, [online] Volume 7(1), pp. 22–31. Tersedia di : <http://journal.widyadharm.ac.id/index.php/mabis/article/download/528/547> [Diakses 20 April 2020]
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. _____:_____.
- _____. (2017). *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi dengan Program AMOS 24*. _____:_____.
- Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Tadulako*, [online] Volume 3(9), pp. 21–30. Tersedia di : <http://jurnal.untad.ac.id/jurnal/index.php/Katalogis/article/view/6415> [Diakses 15 November 2020]
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* . Jakarta : Rajawali Pers.
- Hariyanto, L., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size dan Firm Age terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, [online] Volume 2(1). pp. 141-150. Tersedia di : <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/1372>

[Diakses 2 Juni 2020]

Henry. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta : PT. Giasindo.

Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Sruktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, [online] Volume 16(2), pp. 232–242. Tersedia di : <https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8> [Diakses 18 April 2020]

Hidayat, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Jurnal Akuntansi*, [online] Volume 1(3). Tersedia di : <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/683> [Diakses 5 Maret 2021]

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel (2) “Tahap Analisis”, [online]. *Perbanas Institute*. Tersedia di : <https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis>. [Diakses pada 15 Oktober 2020]

Joni, et al. (2020). Analisa Nilai Perusahaan Ditinjau dari Profitabilitas dan Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2018). *Jurnal Sosial dan Ilmu Ekonomi*, [online] Volume 5(1), pp. 104–121. Tersedia di : <http://ojs.fkipummy.ac.id/index.php/jusie/article/view/292> [Diakses 10 Desember 2020]

Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

_____. (2013). _____.

_____. (2014). _____.

_____. (2015). _____.

Kisnawati, Y. (2018). *Pengaruh Total Assets Turnover dan Debt to Assets Ratio Terhadap Return on Assets dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman*. Skripsi, [online]. Universitas Muhammadiyah Gresik. Tersedia di : https://www.jstage.jst.go.jp/article/amr/1/5/1_010501/_article/-char/ja/%0Ahttp://www.ghbook.ir/index.php?name=فرهنگ و رسانه های نوین&option=com_dbook&task=readonline&book_id=13650&page=73&chkhas hk=ED9C9491B4&Itemid=218&lang=fa&tmpl=component%0Ahttp://dx.doi [Diakses 9 Februari 2021]

Kline, R. B. (2011). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling*. Thirdth Edition. New York : Guild Press.

Lawi, M. (2016). Analisis Pengaruh Ukursan Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan

- Penjualan , dan Tingkat Pajak terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2013-2014. *Jurnal Pendidikan Akuntansi*, [online] Volume 1(1), pp. 1–6. Tersedia di : <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jpak/article/view/17139> [Diakses 4 Juni 2020]
- Mahendra Dj., et al. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, [online] Volume 6(2), pp. 130–138. Tersedia di : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jmbk> [Diakses 14 November 2019]
- Marcella, & Mungniyati. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Perbanas Review*, [online] Volume 4(1), pp. 16–28. Tersedia di : http://journal.perbanas.id/index.php/perbanas_review/article/view/322 [Diakses 20 April 2020]
- Meidiawati, K., & Mildiwati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth , Profitabilitas , Struktur Modal , Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, [online] Volume 5(2), pp. 1–16. Tersedia di : <https://jurnalmahasiswa.stesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1536> [Diakses 23 April 2021]
- Mujamil, M. (2017). *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2015)*. Skripsi, [online]. Universitas Muhammadiyah Purwokerto. Tersedia di : <http://repository.ump.ac.id/id/eprint/1673> [Diakses 4 Juni 2020]
- Ningsih, I. Y., & Zen, F. (2013). Pengaruh Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan Tobin's Q melalui Rentabilitas Ekonomi pada Perusahaan Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi*, [online] Volume 5(1), pp. 1–63. Tersedia di : <http://journal.stieken.ac.id/index.php/kompilek/article/view/78> [Diakses 18 April 2020]
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat . Yogyakarta : Liberty.
- _____. (2012). *Analisis Informasi Keuangan*. _____:_____.
- Putra, A. P., et al. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Manajemen dewantara*, [online] Volume 1(2), pp. 25–37. Tersedia di : <http://lppm.univetbantara.ac.id/data/> [Diakses 20 April 2020]
- Pramesti, G. (2016). *Statistika lengkap secara teori dan aplikasi dengan SPSS 23*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Prastowo, D. (2011). *Analisis Laporan keuangan*. Edisi Ketiga. Jakarta : YKPN.
- Qodariyah, S. L. (2013). *Pengaruh Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011)*. Skripsi, [online]. UIN

- Syarif Hidayatullah Jakarta. Tersedia di :
<https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/23893> [Diakses 19 April 2021]
- Rahady, M. F. (2018). *Pengaruh Return on Asset, Debt to Total Asset, Deviden Tunai dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*, [online]. Skripsi. Universitas Pasundan. Tersedia di :
<http://repository.unpas.ac.id/33485/> [Diakses 4 Juni 2020]
- Raharjo, S. (2016). Cara Melakukan Uji F Simultan dalam Analisis Regresie, [online] . *Spssindonesia.com*. Tersedia di : <https://www.spssindonesia.com/2016/08/cara-melakukan-uji-f-simultan-dalam.html>. [Diakses pada 23April 2020]
- Rahayu, S. (2010). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Skripsi, [online]. Universitas Diponegoro. Tersedia di : <http://eprints.undip.ac.id/23232> [Diakses 14 November 2019]
- Rahmantio, I., et al. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio , Return on Equity , Return on Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, [online] Volume 57(1), pp. 151–159. Tersedia di :
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2365> [Diakses 23 April 2020]
- Rahmawati, A. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti , Real Estate , dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, [online] Volume 23(2), pp. 1–7. Tersedia di :
administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id%0A1 [Diakses 18 April 2020]
- Ranitasari, R. R. (2017). Pengaruh DPK, LDR, CAR, NPL dan NIM Terhadap Penyaluran Kredit pada Perusahaan Perbankan Swasta Devisa Nasional yang Terdaftar di Bank Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi STIE Perbanas*, [online] Volume 1(1), pp. 1-15. Tersedia di :
<http://eprints.perbanas.ac.id/2691/> [Diakses 2 Juni 2020]
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Rudangga, I. G. N., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, [online] Volume 5(7), pp. 4394–4422. Tersedia di :
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/21920/14684> [Diakses 14 November 2019]
- Sakinah, & Ibrahim, M. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility (SCR) dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan di

- Bursa Efek Indonesia. *Journal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau*, [online] Volume 4(2), pp. 1–15. Tersedia di : <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFSIP> [Diakses 23 April 2020]
- Sambharakreshna, Y. (2010). Pengaruh Size of Firm, Growth dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Bisnis Sektor Publik*, Volume 6(2), pp. 197–216.
- Samosir, H. E. . (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies Quarterly*, [online] Volume 2(1), pp. 1–9. Tersedia di : <http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/jbsuta/article/view/787> [Diakses 4 Juni 2020]
- Saridewi, S. P., et al. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, [online] Volume 4(1), pp. 1–9. Tersedia di : <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JMI/article/view/6693> [Diakses 27 Maret 2020]
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- _____. (2015). _____.
- Sarwanto, W., & Kardinal. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas , Solvabilitas, Total Asset Turnover (TATO) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017. [online], pp. 1–11. Tersedia di : <https://core.ac.uk/download/pdf/187738966.pdf> [Diakses 20 April 2020]
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. United State : Canada Cataloguing.
- Siswoyo, S. (2013). *Analisis Fundamental dan Teknikal Untuk Profit Lebih Optimal*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sobel, M. E (1982). Asymptotic Confidence Intervals of Indirect Effect in Structure Equation Models. In. S. Leinhard (Ed), *Sociological Methodology*. [online] pp. 290-312. Tersedia di : <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc> [Diakses 7 Juli 2021]
- Sudana, I M. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Praktek dan Teori*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudibya, et al. (2014). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variable Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, [online] Volume 18(1), pp. 14–29. Tersedia di : <https://doi.org/10.23917/benefit.v18i1.1390> [Diakses 27 Maret 2020]
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sutanty, E. H. (2017). *Analisis Pengaruh Pendapatan Asli Daerah (PAD) dan*

Angkatan Kerja terhadap Pertumbuhan Ekonomi pada Empat Kabupaten di Pulau Madura Tahun 2011-2015. Skripsi, [online]. Universitas Muhammadiyah Malang. Tersedia di : <http://eprints.umm.ac.id/id/eprint/35293> [Diakses 18 April 2020]

Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal*. [online] Volume 5(8), pp. 5172–5199. Tersedia di : <https://ocs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/21063> [Diakses 5 Maret 2021]

Syamsudin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Uria, M. Y. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017*. Skripsi. Universitas Pakuan.

Wardoyo, & Veronica. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, CSR dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, [online] Volume 4(2), pp. 132–149. Tersedia di : <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm> [Diakses 6 Februari 2020]

Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta : Binarupa Aksara Publisher.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ihsan Dwi Gunawan
Alamat : Kp. Kiaralawang, Rt 01/07 No. 20, Desa Sukamantri,
Kecamatan Tamansari, Kabupaten Bogor.
Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 23 Maret 1998
Umur : 23 Tahun
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN Sirnagalih 02
• SMP : SMPN 1 Tamansari
• SMA : SMA Insan Kamil
• Perguruan tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, 27 Juni 2021
Peneliti,

Ihsan Dwi Gunawan

LAMPIRAN

Lampiran 1 Rincian Sampel Penelitian

Kriteria 1: Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kriteria 2: Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Kriteria 3: Laporan keuangan tahunan perusahaan untuk tahun yang berakhir 31 Desember lengkap pada periode 2015-2019.

Kriteria 4: Perusahaan tidak mengalami kerugian lebih dari 2 tahun.

Kriteria 5: Total ekuitas dalam laporan keuangan perusahaan tidak negatif.

Kriteria 6: Laporan keuangan perusahaan memiliki komponen-komponen yang lengkap untuk penghitungan.

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria						Sampel
			1	2	3	4	5	6	
1	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesia Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
2	ARGO	Argo Pantas Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-	-
3	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
4	ASII	Astra International Tbk.	✓	✓	-	-	-	-	-
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
6	BATA	Sepatu Bata Tbk.	✓	✓	-	-	-	-	-
7	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	✓	-	-	-	-	-	-
8	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	✓	✓	✓	✓	-	-	-
9	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
10	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
11	CCSI	Communication Cable Systems In	✓	-	-	-	-	-	-
12	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	✓	✓	✓	-	-	-	-
13	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
14	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	✓	✓	✓	-	-	-	-
15	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	-	-	-	-
16	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
17	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae	✓	-	-	-	-	-	-
18	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.	✓	✓	✓	-	-	-	-
19	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	✓	✓	-	-	-	-	-
20	IMAS	Indomobil Sukses Internasional	✓	✓	✓	-	-	-	-
21	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
22	INDS	Indospring Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
23	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
24	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
25	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
26	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
27	KPAL	Steadfast Marine Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
28	KRAH	Grand Kartech Tbk.	✓	✓	-	-	-	-	-

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria						Sampel
			1	2	3	4	5	6	
29	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-
30	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.	✓	✓	✓	-	-	-	-
31	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.	✓	✓	✓	✓	-	-	-
32	NIPS	Nipress Tbk.	✓	✓	-	-	-	-	-
33	PBRX	Pan Brothers Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
34	POLU	Golden Flower Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
35	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-	-
36	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	✓	✓	✓	-	-	-	-
37	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
38	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
39	SCCO	Supreme Cable Manufacturing &	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
40	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
41	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	✓	✓	-	-	-	-	-
42	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
43	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	✓	✓	✓	-	-	-	-
44	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
45	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	-	-	-	-
46	TRIS	Trisula International Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
47	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
48	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	✓	✓	-	-	-	-	-
49	VOKS	Voksel Electric Tbk.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
50	ZONE	Mega Perintis Tbk.	✓	-	-	-	-	-	-
Jumlah			50	38	30	21	17	17	17

Lampiran 2 Rincian Nilai Tukar USD-IDR 2015-2019

TAHUN	NILAI TUKAR (RP)
2015	13.864
2016	13.369
2017	13.616
2018	14.553
2019	13.901

(sumber : www.finance.yahoo.com, data diolah, 2019)

Lampiran 3 Rincian sampel variabel *Total Assts Turnover* (TATO) 2015-2019

Dalam Rupiah (Rp)

TATO = Penjualan/ Total Aset

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2015		
			Total Aset	Total Penjualan	TATO
1	IDR	AUTO	14.339.110.000.000	11.723.787.000.000	0,81761
2	USD	BRAM	4.045.995.199.408	2.881.861.807.608	0,71228
3	USD	ERTX	734.663.910.504	959.138.332.976	1,30555
4	IDR	GJTL	17.509.505.000.000	12.970.237.000.000	0,74075
5	USD	INDR	11.158.458.367.744	9.455.819.612.720	0,84741
6	IDR	INDS	2.553.928.346.219	1.659.505.639.261	0,64979
7	IDR	JECC	1.358.464.081.000	1.663.335.876.000	1,22442
8	IDR	KBLI	1.551.799.840.976	2.662.038.531.021	1,71545
9	IDR	KBLM	654.385.717.061	967.710.339.797	1,47881
10	USD	PBRX	6.139.550.701.808	5.803.126.461.888	0,94520
11	USD	PTSN	880.579.349.512	1.194.241.688.096	1,35620
12	IDR	RICY	1.198.193.867.892	1.111.051.293.008	0,92727
13	IDR	SCCO	1.773.144.328.632	3.533.081.041.052	1,99255
14	USD	SRIL	10.860.319.064.720	8.752.937.605.136	0,80596
15	IDR	STAR	729.020.553.284	258.967.329.940	0,35523
16	IDR	TRIS	574.346.433.075	859.743.472.895	1,49691
17	IDR	VOKS	1.536.244.634.556	1.597.736.461.981	1,04003
Nilai Rata-rata					1,08302

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2016		
			Total Aset	Total Penjualan	TATO
1	IDR	AUTO	14.612.274.000.000	12.806.867.000.000	0,87645
2	USD	BRAM	3.958.032.757.655	2.945.176.782.871	0,74410
3	USD	ERTX	703.998.130.893	943.250.476.819	1,33985
4	IDR	GJTL	18.697.779.000.000	13.633.556.000.000	0,72915
5	USD	INDR	11.317.774.075.965	9.248.125.603.085	0,81713
6	IDR	INDS	2.477.272.502.538	1.637.036.790.119	0,66082
7	IDR	JECC	1.587.210.576.000	2.037.784.842.000	1,28388
8	IDR	KBLI	1.871.422.416.044	2.812.196.217.447	1,50271
9	IDR	KBLM	639.091.366.917	987.409.109.474	1,54502
10	USD	PBRX	6.945.285.968.023	6.446.587.401.671	0,92820
11	USD	PTSN	882.623.425.457	1.110.283.417.900	1,25794
12	IDR	RICY	1.288.683.925.066	1.221.519.096.811	0,94788
13	IDR	SCCO	2.449.935.491.586	3.742.637.722.322	1,52765
14	USD	SRIL	12.662.711.852.990	9.090.111.041.810	0,71786
15	IDR	STAR	690.187.353.961	129.480.611.941	0,18760
16	IDR	TRIS	639.701.164.511	901.909.489.240	1,40989
17	IDR	VOKS	1.668.210.094.478	2.022.350.276.358	1,21229
Nilai Rata-rata					1,04049

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2017		
			Total Aset	Total Penjualan	TATO
1	IDR	AUTO	14.762.309.000.000	13.549.857.000.000	0,91787
2	USD	BRAM	4.145.849.051.616	3.292.114.019.312	0,79407
3	USD	ERTX	806.868.773.920	975.876.556.960	1,20946
4	IDR	GJTL	18.191.176.000.000	14.146.918.000.000	0,77768
5	USD	INDR	10.894.276.941.136	10.592.227.548.880	0,97227
6	IDR	INDS	2.434.617.337.849	1.967.982.902.772	0,80833
7	IDR	JECC	1.927.985.352.000	2.184.518.893.000	1,13306
8	IDR	KBLI	3.013.760.616.985	3.186.704.707.526	1,05738
9	IDR	KBLM	1.235.198.847.468	1.215.476.677.995	0,98403
10	USD	PBRX	7.806.751.205.488	7.480.028.382.176	0,95815
11	USD	PTSN	915.045.415.808	1.169.394.896.464	1,27796
12	IDR	RICY	1.374.444.788.282	1.600.432.168.098	1,16442
13	IDR	SCCO	4.014.244.589.706	4.440.404.595.541	1,10616
14	USD	SRIL	16.242.540.533.408	10.339.307.761.840	0,63656
15	IDR	STAR	614.705.038.056	114.496.159.735	0,18626
16	IDR	TRIS	544.968.319.987	773.806.956.330	1,41991
17	IDR	VOKS	2.110.166.496.595	2.258.316.807.862	1,07021
Nilai Rata-rata					0,96905

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2018		
			Total Aset	Total Penjualan	TATO
1	IDR	AUTO	15.889.648.000.000	15.356.381.000.000	0,96644
2	USD	BRAM	4.313.509.461.954	3.848.399.103.780	0,89217
3	USD	ERTX	910.811.933.262	1.104.127.640.154	1,21225
4	IDR	GJTL	19.711.478.000.000	15.349.939.000.000	0,77873
5	USD	INDR	11.728.535.990.787	12.216.579.301.080	1,04161
6	IDR	INDS	2.482.337.567.967	2.400.062.227.790	0,96686
7	IDR	JECC	2.081.620.993.000	3.207.579.964.000	1,54090
8	IDR	KBLI	3.244.821.647.076	4.239.937.390.001	1,30668
9	IDR	KBLM	1.298.358.478.375	1.243.465.775.218	0,95772
10	USD	PBRX	8.427.149.273.466	8.897.286.688.983	1,05579
11	USD	PTSN	4.185.095.565.420	5.596.709.962.536	1,33730
12	IDR	RICY	1.539.602.054.832	2.107.868.384.272	1,36910
13	IDR	SCCO	4.165.196.478.857	5.160.182.004.111	1,23888
14	USD	SRIL	19.854.250.285.023	15.047.009.821.998	0,75787
15	IDR	STAR	615.956.006.710	131.833.235.355	0,21403
16	IDR	TRIS	633.014.281.325	860.682.351.001	1,35966
17	IDR	VOKS	2.485.382.578.010	2.684.419.276.973	1,08008
Nilai Rata-rata					1,06330

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2019		
			Total Aset	Total Penjualan	TATO
1	IDR	AUTO	16.015.709.000.000	15.444.775.000.000	0,96435
2	USD	BRAM	3.885.118.594.028	3.414.353.931.003	0,87883
3	USD	ERTX	992.850.678.168	1.200.510.446.945	1,20916
4	IDR	GJTL	18.856.075.000.000	15.939.421.000.000	0,84532
5	USD	INDR	10.475.213.511.270	10.672.485.716.094	1,01883
6	IDR	INDS	2.834.422.741.208	2.091.491.715.532	0,73789
7	IDR	JECC	1.888.753.850.000	2.926.098.892.000	1,54922
8	IDR	KBLI	3.556.474.711.037	4.500.555.248.155	1,26545
9	IDR	KBLM	1.284.437.358.420	1.149.120.504.681	0,89465
10	USD	PBRX	9.152.333.492.692	9.244.846.746.743	1,01011
11	USD	PTSN	2.241.533.024.968	4.589.149.821.613	2,04733
12	IDR	RICY	1.619.854.736.252	2.151.323.988.585	1,32810
13	IDR	SCCO	4.400.655.628.146	5.701.072.391.797	1,29551
14	USD	SRIL	21.675.158.646.255	16.428.676.963.982	0,75795
15	IDR	STAR	579.813.156.839	78.512.610.966	0,13541
16	IDR	TRIS	1.147.246.311.331	1.478.735.205.373	1,28894
17	IDR	VOKS	3.027.942.155.357	2.669.686.185.127	0,88168
Nilai Rata-rata					1,06522

Lampiran 4 Rincian sampel variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) 2015-2019

Dalam Rupiah (Rp)

DER = Total Liabilitas/ Total Ekuitas

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2015		
			Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	IDR	AUTO	4.195.684.000.000	10.143.426.000.000	0,41364
2	USD	BRAM	1.509.801.259.624	2.536.193.939.784	0,59530
3	USD	ERTX	497.090.101.496	237.573.809.008	2,09236
4	IDR	GJTL	12.115.363.000.000	5.394.142.000.000	2,24602
5	USD	INDR	7.043.078.478.912	4.115.379.888.832	1,71140
6	IDR	INDS	634.889.428.231	1.919.038.917.988	0,33084
7	IDR	JECC	990.707.822.000	367.756.259.000	2,69393
8	IDR	KBLI	524.437.909.934	1.027.361.931.042	0,51047
9	IDR	KBLM	357.910.337.055	296.475.380.006	1,20722
10	USD	PBRX	3.146.911.998.880	2.992.638.702.928	1,05155
11	USD	PTSN	200.314.503.104	680.264.846.408	0,29447
12	IDR	RICY	798.114.824.380	400.079.043.512	1,99489
13	IDR	SCCO	850.791.824.810	922.352.503.822	0,92242
14	USD	SRIL	7.023.579.456.112	3.836.739.608.608	1,83061
15	IDR	STAR	239.344.544.398	489.676.008.886	0,48878
16	IDR	TRIS	245.138.356.170	329.208.076.905	0,74463
17	IDR	VOKS	1.026.591.706.684	509.652.927.872	2,01430
Nilai Rata-rata					1,24370

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2016		
			Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	IDR	AUTO	4.075.716.000.000	10.536.558.000.000	0,38682
2	USD	BRAM	1.314.384.531.805	2.643.648.225.850	0,49719
3	USD	ERTX	436.600.978.466	267.397.152.427	1,63278
4	IDR	GJTL	12.849.602.000.000	5.848.177.000.000	2,19720
5	USD	INDR	7.316.469.902.748	4.001.304.173.217	1,82852
6	IDR	INDS	409.208.624.907	2.068.063.877.631	0,19787
7	IDR	JECC	1.116.872.234.000	470.338.342.000	2,37461
8	IDR	KBLI	550.076.575.595	1.321.345.840.449	0,41630
9	IDR	KBLM	318.436.089.653	320.655.277.264	0,99308
10	USD	PBRX	3.901.959.963.095	3.043.326.004.928	1,28214
11	USD	PTSN	210.233.768.323	672.389.657.134	0,31267
12	IDR	RICY	876.184.855.001	412.499.070.065	2,12409
13	IDR	SCCO	1.229.514.818.362	1.220.420.673.224	1,00745
14	USD	SRIL	8.236.108.840.538	4.426.603.012.452	1,86059
15	IDR	STAR	200.161.402.637	490.025.951.324	0,40847
16	IDR	TRIS	293.073.984.034	346.627.180.477	0,84550
17	IDR	VOKS	999.166.542.590	669.043.551.888	1,49343
Nilai Rata-rata					1,16816

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2017		
			Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	IDR	AUTO	4.003.233.000.000	10.759.076.000.000	0,37208
2	USD	BRAM	1.190.232.727.552	2.955.616.324.064	0,40270
3	USD	ERTX	563.455.446.608	243.413.327.312	2,31481
4	IDR	GJTL	12.501.710.000.000	5.689.466.000.000	2,19734
5	USD	INDR	7.023.167.316.560	3.871.109.624.576	1,81425
6	IDR	INDS	289.798.419.319	2.144.818.918.530	0,13512
7	IDR	JECC	1.380.623.870.000	547.361.482.000	2,52233
8	IDR	KBLI	1.227.014.231.702	1.786.746.385.283	0,68673
9	IDR	KBLM	443.770.270.269	791.428.577.199	0,56072
10	USD	PBRX	4.609.770.285.552	3.196.980.919.936	1,44191
11	USD	PTSN	227.025.109.712	688.020.306.096	0,32997
12	IDR	RICY	944.179.416.586	430.265.371.696	2,19441
13	IDR	SCCO	1.286.017.105.712	2.728.227.483.994	0,47137
14	USD	SRIL	10.222.105.917.744	6.020.434.615.664	1,69790
15	IDR	STAR	124.422.750.504	490.282.287.552	0,25378
16	IDR	TRIS	188.736.733.204	356.231.586.783	0,52981
17	IDR	VOKS	1.296.044.190.202	814.122.306.393	1,59195
Nilai Rata-rata					1,14807

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2018		
			Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	IDR	AUTO	4.626.013.000.000	11.263.635.000.000	0,41070
2	USD	BRAM	1.106.582.905.890	3.206.926.556.064	0,34506
3	USD	ERTX	634.089.316.014	276.722.617.248	2,29143
4	IDR	GJTL	13.835.648.000.000	5.875.830.000.000	2,35467
5	USD	INDR	6.642.943.876.800	5.085.592.113.987	1,30623
6	IDR	INDS	288.105.732.114	2.194.231.835.853	0,13130
7	IDR	JECC	1.472.379.829.000	609.241.164.000	2,41674
8	IDR	KBLI	1.213.840.888.147	2.030.980.758.929	0,59766
9	IDR	KBLM	476.887.194.322	821.471.284.053	0,58053
10	USD	PBRX	4.780.264.221.810	3.646.885.051.656	1,31078
11	USD	PTSN	3.171.450.431.457	1.013.645.133.963	3,12876
12	IDR	RICY	1.094.692.568.786	444.909.486.046	2,46048
13	IDR	SCCO	1.254.447.340.790	2.910.749.138.067	0,43097
14	USD	SRIL	12.341.299.966.380	7.512.950.318.643	1,64267
15	IDR	STAR	124.601.429.706	491.354.577.004	0,25359
16	IDR	TRIS	276.789.437.347	356.224.843.978	0,77701
17	IDR	VOKS	1.562.752.955.234	922.629.622.776	1,69380
Nilai Rata-rata					1,30191

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2019		
			Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	IDR	AUTO	4.365.175.000.000	11.650.534.000.000	0,37468
2	USD	BRAM	817.701.928.745	3.067.416.665.283	0,26658
3	USD	ERTX	720.913.533.352	271.937.144.816	2,65103
4	IDR	GJTL	12.620.444.000.000	6.235.631.000.000	2,02392
5	USD	INDR	5.311.978.773.755	5.163.234.737.515	1,02881
6	IDR	INDS	262.135.613.148	2.572.287.128.060	0,10191
7	IDR	JECC	1.132.622.125.000	756.131.725.000	1,49792
8	IDR	KBLI	1.174.014.083.315	2.382.460.627.722	0,49277
9	IDR	KBLM	436.010.329.994	848.427.028.426	0,51390
10	USD	PBRX	5.480.574.327.659	3.671.759.165.033	1,49263
11	USD	PTSN	1.260.801.266.402	980.731.758.566	1,28557
12	IDR	RICY	1.162.598.358.789	457.256.377.463	2,54255
13	IDR	SCCO	1.259.634.682.555	3.141.020.945.591	0,40103
14	USD	SRIL	13.436.470.922.446	8.238.687.723.809	1,63090
15	IDR	STAR	89.794.451.847	490.018.704.992	0,18325
16	IDR	TRIS	486.632.660.751	660.613.650.580	0,73664
17	IDR	VOKS	1.918.323.973.420	1.109.618.181.937	1,72881
Nilai Rata-rata					1,11488

Lampiran 5 Rincian sampel variabel *Firm Size* (SIZE) 2015-2019

Dalam Rupiah (Rp)

SIZE = Ln (Total Aset)

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2015	
			<i>Firm Size</i> = Ln(Total Aset)	
			Total Aset	SIZE
1	IDR	AUTO	14.339.110.000.000	30,2940
2	USD	BRAM	4.045.995.199.408	29,0287
3	USD	ERTX	734.663.910.504	27,3227
4	IDR	GJTL	17.509.505.000.000	30,4938
5	USD	INDR	11.158.458.367.744	30,0432
6	IDR	INDS	2.553.928.346.219	28,5687
7	IDR	JECC	1.358.464.081.000	27,9374
8	IDR	KBLI	1.551.799.840.976	28,0704
9	IDR	KBLM	654.385.717.061	27,2070
10	USD	PBRX	6.139.550.701.808	29,4458
11	USD	PTSN	880.579.349.512	27,5038
12	IDR	RICY	1.198.193.867.892	27,8118
13	IDR	SCCO	1.773.144.328.632	28,2038
14	USD	SRIL	10.860.319.064.720	30,0161
15	IDR	STAR	729.020.553.284	27,3150
16	IDR	TRIS	574.346.433.075	27,0765
17	IDR	VOKS	1.536.244.634.556	28,0604
Nilai Rata-rata				28,4941

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2016	
			<i>Firm Size = Ln(Total Aset)</i>	
			Total Aset	SIZE
1	IDR	AUTO	14.612.274.000.000	30,3129
2	USD	BRAM	3.958.032.757.655	29,0068
3	USD	ERTX	703.998.130.893	27,2800
4	IDR	GJTL	18.697.779.000.000	30,5594
5	USD	INDR	11.317.774.075.965	30,0574
6	IDR	INDS	2.477.272.502.538	28,5382
7	IDR	JECC	1.587.210.576.000	28,0930
8	IDR	KBLI	1.871.422.416.044	28,2577
9	IDR	KBLM	639.091.366.917	27,1833
10	USD	PBRX	6.945.285.968.023	29,5691
11	USD	PTSN	882.623.425.457	27,5062
12	IDR	RICY	1.288.683.925.066	27,8846
13	IDR	SCCO	2.449.935.491.586	28,5271
14	USD	SRIL	12.662.711.852.990	30,1697
15	IDR	STAR	690.187.353.962	27,2602
16	IDR	TRIS	639.701.164.511	27,1843
17	IDR	VOKS	1.668.210.094.478	28,1428
Nilai Rata-rata				28,5607

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2017	
			<i>Firm Size = Ln(Total Aset)</i>	
			Total Aset	SIZE
1	IDR	AUTO	14.762.309.000.000	30,3231
2	USD	BRAM	4.145.849.051.616	29,0531
3	USD	ERTX	806.868.773.920	27,4164
4	IDR	GJTL	18.191.176.000.000	30,5320
5	USD	INDR	10.894.276.941.136	30,0193
6	IDR	INDS	2.434.617.337.849	28,5208
7	IDR	JECC	1.927.985.352.000	28,2875
8	IDR	KBLI	3.013.760.616.985	28,7342
9	IDR	KBLM	1.235.198.847.468	27,8423
10	USD	PBRX	7.806.751.205.488	29,6860
11	USD	PTSN	915.045.415.808	27,5422
12	IDR	RICY	1.374.444.788.282	27,9491
13	IDR	SCCO	4.014.244.589.706	29,0209
14	USD	SRIL	16.242.540.533.408	30,4187
15	IDR	STAR	614.705.038.056	27,1444
16	IDR	TRIS	544.968.319.987	27,0240
17	IDR	VOKS	2.110.166.496.595	28,3778
Nilai Rata-rata				28,6995

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2018	
			<i>Firm Size = Ln(Total Aset)</i>	
			Total Aset	SIZE
1	IDR	AUTO	15.889.648.000.000	30,3967
2	USD	BRAM	4.313.509.461.954	29,0928
3	USD	ERTX	910.811.933.262	27,5376
4	IDR	GJTL	19.711.478.000.000	30,6122
5	USD	INDR	11.728.535.990.787	30,0930
6	IDR	INDS	2.482.337.567.967	28,5402
7	IDR	JECC	2.081.620.993.000	28,3642
8	IDR	KBLI	3.244.821.647.076	28,8081
9	IDR	KBLM	1.298.358.478.375	27,8921
10	USD	PBRX	8.427.149.273.466	29,7625
11	USD	PTSN	4.185.095.565.420	29,0626
12	IDR	RICY	1.539.602.054.832	28,0625
13	IDR	SCCO	4.165.196.478.857	29,0578
14	USD	SRIL	19.854.250.285.023	30,6194
15	IDR	STAR	615.956.006.710	27,1464
16	IDR	TRIS	633.014.281.325	27,1738
17	IDR	VOKS	2.485.382.578.010	28,5414
Nilai Rata-rata				28,8684

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2019	
			<i>Firm Size = Ln(Total Aset)</i>	
			Total Aset	SIZE
1	IDR	AUTO	16.015.709.000.000	30,4046
2	USD	BRAM	3.885.118.594.028	28,9882
3	USD	ERTX	992.850.678.168	27,6238
4	IDR	GJTL	18.856.075.000.000	30,5679
5	USD	INDR	10.475.213.511.270	29,9800
6	IDR	INDS	2.834.422.741.208	28,6729
7	IDR	JECC	1.888.753.850.000	28,2669
8	IDR	KBLI	3.556.474.711.037	28,8998
9	IDR	KBLM	1.284.437.358.420	27,8813
10	USD	PBRX	9.152.333.492.692	29,8450
11	USD	PTSN	2.241.533.024.968	28,4382
12	IDR	RICY	1.619.854.736.252	28,1134
13	IDR	SCCO	4.400.655.628.146	29,1128
14	USD	SRIL	21.675.158.646.255	30,7072
15	IDR	STAR	579.813.156.839	27,0860
16	IDR	TRIS	1.147.246.311.331	27,7684
17	IDR	VOKS	3.027.942.155.357	28,7389
Nilai Rata-rata				28,8880

Lampiran 6 Rincian sampel variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) 2015-2019

Dalam Rupiah (Rp)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{TA}}$$

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2015				
			Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
1	IDR	AUTO	1.600	4.819.733.000	4.195.684.000.000	14.339.110.000.000	0,83040
2	USD	BRAM	4.680	450.000.000	1.509.801.259.624	4.045.995.199.408	0,89367
3	USD	ERTX	900	160.817.474	497.090.101.496	734.663.910.504	0,87363
4	IDR	GJTL	530	3.484.800.000	12.115.363.000.000	17.509.505.000.000	0,79741
5	USD	INDR	760	654.351.707	7.043.078.478.912	11.158.458.367.744	0,67576
6	IDR	INDS	350	656.249.710	634.889.428.231	2.553.928.346.219	0,33853
7	IDR	JECC	1.350	151.200.000	990.707.822.000	1.358.464.081.000	0,87954
8	IDR	KBLI	119	4.007.235.107	524.437.909.934	1.551.799.840.976	0,64525
9	IDR	KBLM	132	1.120.000.000	357.910.337.055	654.385.717.061	0,77286
10	USD	PBRX	560	6.478.295.611	3.146.911.998.880	6.139.550.701.808	1,10346
11	USD	PTSN	77	1.771.448.000	200.314.503.104	880.579.349.512	0,38238
12	IDR	RICY	159	641.717.510	798.114.824.380	1.198.193.867.892	0,75125
13	IDR	SCCO	3.725	205.583.400	850.791.824.810	1.773.144.328.632	0,91171
14	USD	SRIL	389	18.592.888.040	7.023.579.456.112	10.860.319.064.720	1,31269
15	IDR	STAR	50	4.800.000.602	239.344.544.398	729.020.553.284	0,65752
16	IDR	TRIS	300	1.045.446.325	245.138.356.170	574.346.433.075	0,97288
17	IDR	VOKS	980	831.120.519	1.026.591.706.684	1.536.244.634.556	1,19844
Nilai Rata-rata							0,82338

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2016				
			Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
1	IDR	AUTO	2.050	4.819.733.000	4.075.716.000.000	14.612.274.000.000	0,95510
2	USD	BRAM	6.675	450.000.000	1.314.384.531.805	3.958.032.757.655	1,09098
3	USD	ERTX	165	1.286.539.792	436.600.978.466	703.998.130.893	0,92171
4	IDR	GJTL	1.070	3.484.800.000	12.849.602.000.000	18.697.779.000.000	0,88665
5	USD	INDR	810	654.351.707	7.316.469.902.748	11.317.774.075.965	0,69329
6	IDR	INDS	810	656.249.710	409.208.624.907	2.477.272.502.538	0,37976
7	IDR	JECC	3.500	151.200.000	1.116.872.234.000	1.587.210.576.000	1,03708
8	IDR	KBLI	276	4.007.235.107	550.076.575.595	1.871.422.416.044	0,88493
9	IDR	KBLM	240	1.120.000.000	318.436.089.653	639.091.366.917	0,91886
10	USD	PBRX	460	6.478.295.611	3.901.959.963.095	6.945.285.968.023	0,99088
11	USD	PTSN	60	1.771.448.000	210.233.768.323	882.623.425.457	0,35861
12	IDR	RICY	154	641.717.510	876.184.855.001	1.288.683.925.066	0,75659
13	IDR	SCCO	7.275	205.583.400	1.229.514.818.362	2.449.935.491.586	1,11233
14	USD	SRIL	230	18.592.888.040	8.236.108.840.538	12.662.711.852.990	0,98814
15	IDR	STAR	56	4.800.000.602	200.161.402.637	690.187.353.961	0,67947
16	IDR	TRIS	336	1.045.446.325	293.073.984.034	639.701.164.511	1,00726
17	IDR	VOKS	1.465	831.120.519	999.166.542.590	1.668.210.094.478	1,32882
Nilai Rata-rata							0,88179

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2017				
			Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
1	IDR	AUTO	2.060	4.819.733.000	4.003.233.000.000	14.762.309.000.000	0,94375
2	USD	BRAM	7.375	450.000.000	1.190.232.727.552	4.145.849.051.616	1,08759
3	USD	ERTX	118	1.286.539.792	563.455.446.608	806.868.773.920	0,88647
4	IDR	GJTL	680	3.484.800.000	12.501.710.000.000	18.191.176.000.000	0,81750
5	USD	INDR	1.250	654.351.707	7.023.167.316.560	10.894.276.941.136	0,71975
6	IDR	INDS	1.260	656.249.710	289.798.419.319	2.434.617.337.849	0,45866
7	IDR	JECC	4.700	151.200.000	1.380.623.870.000	1.927.985.352.000	1,08469
8	IDR	KBLI	426	4.007.235.107	1.227.014.231.702	3.013.760.616.985	0,97357
9	IDR	KBLM	282	1.120.000.000	443.770.270.269	1.235.198.847.468	0,61497
10	USD	PBRX	535	6.478.295.611	4.609.770.285.552	7.806.751.205.488	1,03445
11	USD	PTSN	187	1.771.448.000	227.025.109.712	915.045.415.808	0,61012
12	IDR	RICY	150	641.717.510	944.179.416.586	1.374.444.788.282	0,75699
13	IDR	SCCO	9.000	205.583.400	1.286.017.105.712	4.014.244.589.706	0,78128
14	USD	SRIL	380	20.452.176.844	10.222.105.917.744	16.242.540.533.408	1,10783
15	IDR	STAR	99	4.800.000.602	124.422.750.504	614.705.038.056	0,97546
16	IDR	TRIS	308	1.047.587.802	188.736.733.204	544.968.319.987	0,93839
17	IDR	VOKS	312	4.155.602.595	1.296.044.190.202	2.110.166.496.595	1,22862
Nilai Rata-rata							0,88353

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2018				
			Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
1	IDR	AUTO	1.470	4.819.733.000	4.626.013.000.000	15.889.648.000.000	0,7370
2	USD	BRAM	6.100	450.000.000	1.106.582.905.890	4.313.509.461.954	0,8929
3	USD	ERTX	124	1.286.539.792	634.089.316.014	910.811.933.262	0,8713
4	IDR	GJTL	650	3.484.800.000	13.835.648.000.000	19.711.478.000.000	0,8168
5	USD	INDR	5.925	654.351.707	6.642.943.876.800	11.728.535.990.787	0,8970
6	IDR	INDS	2.220	656.249.710	288.105.732.114	2.482.337.567.967	0,7030
7	IDR	JECC	6.650	151.200.000	1.472.379.829.000	2.081.620.993.000	1,1904
8	IDR	KBLI	302	4.007.235.107	1.213.840.888.147	3.244.821.647.076	0,7470
9	IDR	KBLM	250	1.120.000.000	476.887.194.322	1.298.358.478.375	0,5830
10	USD	PBRX	550	6.478.295.611	4.780.264.221.810	8.427.149.273.466	0,9901
11	USD	PTSN	1.990	1.771.448.000	3.171.450.431.457	4.185.095.565.420	1,6001
12	IDR	RICY	164	641.717.510	1.094.692.568.786	1.539.602.054.832	0,7794
13	IDR	SCCO	8.700	205.583.400	1.254.447.340.790	4.165.196.478.857	0,7306
14	USD	SRIL	358	20.452.176.844	12.341.299.966.380	19.854.250.285.023	0,9904
15	IDR	STAR	86	4.800.000.602	124.601.429.706	615.956.006.710	0,8725
16	IDR	TRIS	220	1.047.587.802	276.789.437.347	633.014.281.325	0,8013
17	IDR	VOKS	300	4.155.602.595	1.562.752.955.234	2.485.382.578.010	1,1304
Nilai Rata-rata							0,90194

NO	NILAI	KODE PERUSAHAAN	2019				
			Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
1	IDR	AUTO	1.225	4.819.733.000	4.365.175.000.000	16.015.709.000.000	0,64120
2	USD	BRAM	10.800	450.000.000	817.701.928.745	3.885.118.594.028	1,46140
3	USD	ERTX	142	1.286.539.792	720.913.533.352	992.850.678.168	0,91011
4	IDR	GJTL	585	3.484.800.000	12.620.444.000.000	18.856.075.000.000	0,77742
5	USD	INDR	2.490	654.351.707	5.311.978.773.755	10.475.213.511.270	0,66264
6	IDR	INDS	2.310	656.249.710	262.135.613.148	2.834.422.741.208	0,62731
7	IDR	JECC	6.175	151.200.000	1.132.622.125.000	1.888.753.850.000	1,09399
8	IDR	KBLI	525	4.007.235.107	1.174.014.083.315	3.556.474.711.037	0,92165
9	IDR	KBLM	306	1.120.000.000	436.010.329.994	1.284.437.358.420	0,60628
10	USD	PBRX	530	6.478.295.611	5.480.574.327.659	9.152.333.492.692	0,97397
11	USD	PTSN	268	5.314.344.000	1.260.801.266.402	2.241.533.024.968	1,19786
12	IDR	RICY	152	641.717.510	1.162.598.358.789	1.619.854.736.252	0,77793
13	IDR	SCCO	9.175	205.583.400	1.259.634.682.555	4.400.655.628.146	0,71486
14	USD	SRIL	258	20.452.176.844	13.436.470.922.446	21.675.158.646.255	0,86334
15	IDR	STAR	150	4.800.000.602	89.794.451.847	579.813.156.839	1,39665
16	IDR	TRIS	264	3.141.443.806	486.632.660.751	1.147.246.311.331	1,14707
17	IDR	VOKS	324	4.155.602.595	1.918.323.973.420	3.027.942.155.357	1,07820
Nilai Rata-rata							0,93246

Lampiran 7 Rincian Hasil *sobel test*

Variabel	Coeff. (x) Direct effect terhadap SIZE		Coeff. (x) Direct effect terhadap NP		Std.e (x) Direct effect terhadap SIZE		Std.e (x) direct effect terhadap Tobin's Q		Coeff. Indirect effect (x) terhadap Tobin's Q melalui SIZE		Pengaruh Total		Nilai Residual	
	p1	-0,00000522	p3	0,34239441	Sp1	0,00000161	Sp3	0,092334	p1xp5	-0,06498176	p3+(p1xp5)	0,277412654	-	-
DER	p2	0,00000318	p4	0,14514141	Sp2	0,00000077	Sp4	0,045488	p2xp5	0,03964307	p4+(p2xp5)	0,184784483	-	-
SIZE	-	-	p5	12.447,03690	-	-	Sp5	6.587,578050	-	-	-	-	e1	0,874925
Tobin's Q	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	e2	0,510633

Variabel	Nilai Residual		Std.e indirect effect (x) terhadap Tobin's Q melalui SIZE		Nilai t statistik indirect effect (x) terhadap Tobin's Q melalui SIZE	
	-	-	Sp1p5	0,041224237	t1	-1,576299756
DER	-	-	Sp2p5	0,023628649	t2	1,677754471
SIZE	e1	0,874925	-	-	-	-
Tobin's Q	e2	0,510633	-	-	-	-