

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Indayani Chandra dan Rini Tri Hastuti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: indayani.125150305@stu.untar.ac.id*

Abstract: This research aims to find out and analyze the impact of profitability and managerial ownership on firm value with company size as moderating variabel on manufactur industry listed based on Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. Sample was selected with purposive sampling method with total sample of 72 manufacturing companies. Data gathered and sorted by using Excel program 2016 and data selected were processed using moderating regression analysis by using Eviews 10 program. Final result indicates from this research that profitability proxied by return on assets ratio has positive significant influence towards firm value, managerial ownership proxied by managerial ownership ratio positively does not have significant influence towards firm value, and company size proxied by size ratio positively does not have significant influence towards firm value. Result from moderating regression analysis has shown that company size have negative significant influnce on moderating the effect of profitability on firm value when the result also shows that company has negative but insignificant influence to moderate the effect of managerial ownership.

Keywords: Profitability, Managerial Ownership, Company Size, Firm Value, Manufacturer Industry.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Sampel dipilah menggunakan metode *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 72 perusahaan manufaktur. Seluruh data dikumpulkan dan dipilah menggunakan aplikasi Excel 2016 dan data diproses menggunakan analisis regresi moderasi menggunakan aplikasi Eviews 10. Hasil akhir menunjukkan bahwa profitabilitas diproksikan menggunakan rasio *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial diproksikan menggunakan rasio kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan diproksikan menggunakan rasio ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari analisis moderasi regresi menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan dalam moderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil juga menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan dalam moderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur.

PENDAHULUAN

Suatu negara pada umumnya tidak pernah lepas dari fungsi ekonomi. Ekonomi merupakan pertahanan bagi negara untuk berkembang. Dengan banyaknya sumber daya alam yang melimpah, tidak jarang perusahaan menjadikan Indonesia sebagai pusat pengembangan produksi. Hal tersebut mengarah pada persaingan perusahaan di dunia bisnis. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola dan mengembangkan usahanya agar dapat bertahan dari persaingan dunia bisnis.

Nilai Perusahaan adalah suatu ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan dalam mengelola perusahaan (Tunnisa, 2016:14). Tujuan jangka pendek adalah kemampuan untuk memaksimalkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut, sedangkan tujuan jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan dan menyejahterakan para pemegang saham (Yulianto, 2018:1). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri selama satu periode. Investor dapat menilai perkembangan perusahaan melalui kemampuannya menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan melalui analisis profitabilitas. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. (Perwira & Wiksuana, 2018:3767). Kepemilikan Manajerial dapat menjadi solusi dari masalah agency (agency problem), yaitu konflik antara pihak investor dengan pihak manajemen perusahaan dikarenakan kepemilikan investor yang cenderung tidak terlalu besar, sehingga tidak dapat memantau kinerja manajemen dalam meningkatkan laba perusahaan (Wibowo, 2016). Ukuran Perusahaan didefinisikan sebagai tolok ukur besarnya suatu aset perusahaan. Besarnya ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemudahan perusahaan untuk perolehan sumber modal baik secara internal dan eksternal (Yulianto, 2018:3).

Dalam beberapa tahun terakhir dari beberapa banyak penelitian terdahulu terdapat bukti dan juga kelemahan pada hubungan beberapa faktor yang mempengaruhi penilaian tertentu yang menjadi indikator untuk menilai suatu perusahaan dan terdapat perbedaan bersinggungan yang disebabkan oleh berbagai variabel yang dapat mempengaruhi dan juga memoderasi nilai perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan juga menguji ukuran perusahaan dalam mempengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan aspek-aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan, bagi investor untuk mempertimbangkan variabel-variabel dalam penelitian ini dalam menanamkan modal, dan bagi peneliti selanjutnya agar dapat meneliti variabel terkait di masa yang akan datang.

KAJIAN TEORI

Agency Theory. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham (principal) dan manajer (agent). Hubungan keagenan terjadi karena adanya hubungan antara pemegang saham (principal) dan manajer (agent). Teori keagenan menjelaskan bahwa tiap individual pasti akan melakukan sesuatu yang didorong oleh motivasi untuk mensejahterakan kepentingan pribadinya sendiri bukan berdasarkan kepentingan pemilik wewenang untuk mensejahterakan perusahaan. Dengan asumsi terjadi konflik kepentingan antara principal dan agent, asimetri informasi dapat menjadi celah yang dapat menjadi kesempatan bagi agent untuk memanipulasi laba perusahaan (Utami, 2017:26).

Signalling Theory. Teori sinyal menjelaskan mengenai informasi yang didapat melalui sinyal yang diberikan. Dalam teori sinyal, pengirim memberikan pesan berupa informasi yang nanti akan berguna pada penerima. Informasi yang didapat menjadi petunjuk bagi investor untuk menanggapi tujuan dan perkembangan perusahaan (Utami, 2017). Dengan membagikan informasi laporan keuangan sebagai sinyal perusahaan dapat mencegah terjadinya kesenjangan informasi (*information asymmetry*) antara perusahaan dengan pihak luar. Suatu perusahaan berkualitas harus dapat menyediakan suatu sinyal bagi investor potensial untuk dievaluasi (Lukman & Tanuwijaya, 2020)

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang digunakan sebagai acuan pentingnya satu perusahaan dari kacamata berbagai pihak (Gultom, dkk., 2013). Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari kewajiban dan ekuitas perusahaan yang dibyarkan oleh investor (Kurniawan & Lukman, 2020). Dengan bekerja sama pada perusahaan dalam bentuk investasi, investor berharap mendapatkan imbalan yang setimpal melalui pendapatan dari tingkat investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat pengembalian investasi. Dengan kata lain, kemakmuran pemegang saham perusahaan dipengaruhi oleh nilai perusahaan tersebut (Taswan dan Soliha, 2017 dalam Yulianto, 2018:55).

Profitabilitas. Profitabilitas pada dasarnya merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan seperti penjualan, total aset, maupun dengan modal sendiri (Rajab, 2017). Variabel profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penghasilan yang didapat. Hasil dari perhitungan tersebut dapat digunakan investor sebagai tolok ukur seberapa efisien perusahaan dalam penggunaan aset dan pengelolaannya untuk menghasilkan keuntungan (Brigham dan Houston, 2011).

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang ikut serta dalam pengelolaan operasional perusahaan (Pujiati dan Widanar, 2009). Dengan memberikan peluang bagi manajer, direksi, karyawan, dan perangkat internal perusahaan lainnya dalam memegang kepemilikan saham pada perusahaan dapat meminimalkan motivasi dari pihak manajemen untuk bertindak demi kepentingan pribadi (*personal benefit*), meningkatkan produktivitas manajerial serta mendorong pihak manajemen untuk bekerja lebih keras dalam meningkatkan nilai perusahaan (Lilienfield-Toal dan Ruenzi, 2014 : 1021).

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran dari besarnya suatu perusahaan yang tercermin dari total aktiva (*total asset*) yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Khasanah, 2017:32). Sedangkan Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang bisa memberikan petunjuk mengenai karakteristik atau kondisi perusahaan yang dapat diukur dari jumlah karyawan yang dimiliki, jumlah aset yang dimiliki, total saham yang beredar atau jumlah penjualan yang dicapai perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Kaitan Antar Variabel

Probabilitas dengan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka dapat meningkatkan dividen yang dihasilkan dari keuntungan itu sendiri. Dividen yang tinggi adalah acuan yang mendasari minat investor untuk menanamkan modalnya. Tingginya laba yang dihasilkan dapat menarik minat pengguna laporan keuangan untuk berinvestasi di perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan. Banyaknya Kepemilikan Manajerial di perusahaan dapat berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan karena tingginya Kepemilikan Manajerial dapat memberikan motivasi pada manajer untuk selalu mempertimbangkan setiap

tindakan dan risiko yang dihadapi di perusahaan. Dengan Kepemilikan Manajerial, manajer memahami kebutuhan pemegang saham dengan mencapai keputusan yang dapat menguntungkan kedua belah pihak sehingga risiko perusahaan dapat dihindari (Rachman, 2012).

Ukuran Perusahaan dengan Nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan dapat berpengaruh berdasarkan keputusan investor yang akan berinvestasi pada perusahaan. Perusahaan dengan income yang tinggi dan menanamkan modalnya pada aset perusahaan tentu akan menambah pertumbuhan aset pada perusahaan. Tingginya aset perusahaan dapat meningkatkan kondisi perusahaan, sehingga juga meningkatkan Nilai Perusahaan. Peningkatan kondisi perusahaan dapat memicu perhatian investor dan menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Perusahaan besar cenderung memiliki aset yang berlimpah. Apabila perusahaan memaksimalkan penggunaan aset-aset maka menjadi keuntungan dan efisiensi bagi perusahaan Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan aset perusahaan. Ukuran Perusahaan yang besar memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Keuntungan yang tinggi tentu akan menghasilkan dividen yang tinggi sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik saham. Kondisi tersebut akan menarik perhatian investor untuk turut berinvestasi pada perusahaan. Banyaknya calon investor untuk berinvestasi akan meningkatkan nilai saham yang sebanding dengan Nilai Perusahaan (Apriliyanti, Hermi, & Herawaty, 2019).

Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Ukuran Perusahaan yang besar cenderung memiliki aset yang berlimpah. Hal ini mempermudah manajerial dalam efisiensi dan pengelolaan kebutuhan suatu perusahaan. Adanya Ukuran Perusahaan yang besar tentu akan meningkatkan nilai saham pada perusahaan itu juga. Apabila Ukuran Perusahaan besar maka dapat meningkatkan motivasi manajer dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan kondisi kepemilikan saham sehingga memicu perhatian banyak investor untuk mempertimbangkan penanaman saham di perusahaan tersebut sehingga meningkatkan Nilai Perusahaan tersebut. Sebaliknya apabila Ukuran Perusahaan kecil maka harga saham perusahaan akan menurun dan harga tersebut menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan kecil sehingga Nilai Perusahaan menjadi rendah (Puspaningrum, 2017).

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya oleh Endri & Fathony (2019:118) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan penelitian Tarima dkk. (2016:473) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Firm Value. H1: Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Ruan et. al. (2011: 89) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Yuslirizal (2017:125) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. H2: Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

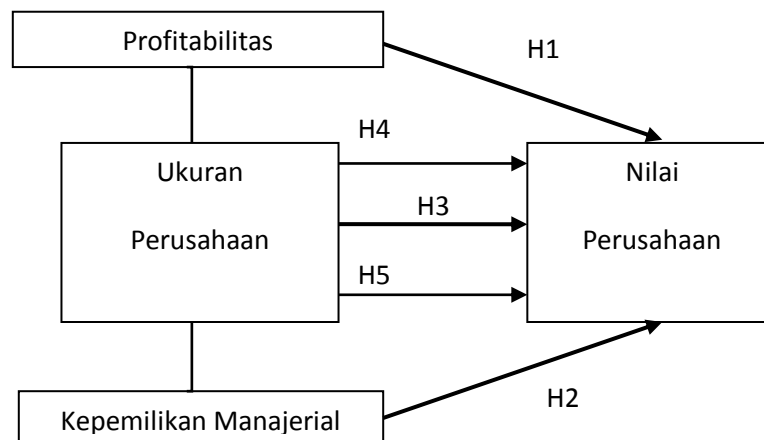
Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurhayati (2013:151) dan Putra (2016:4066) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berbeda pendapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Fau (2015:65) dan Kosimpang, Andini, dan Oemar (2017:14) yang menyatakan Ukuran Perusahaan tidak memiliki

pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. H3: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya oleh Pohan, Noor, dan Bhakti (2018) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh dalam memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berbeda dengan kesimpulan yang dicapai oleh sebelumnya oleh Astari, Rinofah, Mujiono (2019) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara negatif dalam memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. H4: Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian sebelumnya oleh Puspaningrum (2017) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan pernyataan penelitian sebelumnya oleh Cristofer dan Nugroho (2019) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. H5: Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Pada Gambar 1. di bawah ini merupakan gambaran kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif berdasarkan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari beberapa sumber yaitu www.idx.co.id untuk laporan keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, www.duniainvestasi.com untuk mengetahui harga pasar saham, dan www.sahamok.net untuk mengetahui daftar perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel yaitu 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (go public), 2) tidak mengalami rugi (net loss), 3) tidak dalam status Initial Public Offering (IPO), 4) menggunakan Rupiah (IDR) sebagai mata uang pelaporannya, 5) memiliki informasi yang dibutuhkan terkait Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan, dan 6) memiliki data lengkap dan sesuai baik berupa laporan keuangan maupun tahunan. Berdasarkan kriteria di atas penelitian mendapat 72 sampel perusahaan manufaktur dari total 182 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Weston dan Brigham (2001)	$PBV = \frac{MV}{BV}$	Rasio
2	Profitabilitas	Azhari (2018)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio
3	Kepemilikan Manajerial	Haruman (2008)	$MOWN = \frac{Managerial\ Shares}{Outstanding\ Shares} \times 100\%$	Rasio
4	Ukuran Perusahaan	Oktaviani (2014)	$Size = Ln (Total\ Assets)$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	MOWN	SIZE
Mean	3.196093	0.085875	0.057336	28.71726
Median	1.268292	0.055814	0.000425	28.54083
Maximum	85.18108	0.920997	0.670000	33.49453
Minimum	0.054717	0.000282	0.000000	25.79571
Std. Dev.	8.371173	0.108230	0.122404	1.548714
Skewness	6.938335	4.057051	2.786172	0.666168
Kurtosis	58.00595	25.32984	11.37895	3.188849
Jarque-Bera	28963.95	5080.143	911.3205	16.29707
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000289
Sum	690.3561	18.54899	12.38466	6202.928
Sum Sq. Dev.	15066.46	2.518456	3.221281	515.6809
Observations	216	216	216	216

Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan nilai perusahaan disimbolkan sebagai PBV memiliki nilai minimum sebesar 0.054717, nilai maksimum sebesar 85.18108, *Mean* sebesar 3.196093 dan nilai standar deviasi sebesar 8.371173. Pada variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai minimum sebesar 0.000282, maksimum sebesar 0.920997, Nilai *mean* sebesar 0.085875, dan standar deviasi sebesar 0.108230. Pada variabel kepemilikan manajerial dengan diproksikan sebagai MOWN memiliki nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0.67, nilai *mean* sebesar 0.057336, dan nilai standar deviasi sebesar 0.122404. Pada variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE memiliki nilai minimum sebesar 25.79571, nilai maksimum sebesar 33.49453, nilai *mean* sebesar 28.71726, dan standar deviasi sebesar 1.548714.

Hasil Uji Asumsi Analisis Data

Berikut pada Tabel 2. merupakan hasil pengujian data menggunakan uji *Chow* sebagai berikut:

Tabel 3. Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.705744	(71,139)	0.0000
Cross-section Chi-square	434.930405	71	0.0000

Berdasarkan hasil pada uji *Chow* pada Tabel 2. menunjukkan bahwa nilai *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* memiliki nilai sama-sama sebesar 0.0000, dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi sebesar 5% atau 0.05. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan hipotesis tersebut, dapat disimpulkan nilai signifikansi uji *Chow* lebih rendah dari 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga *Fixed Effects Model* menjadi model yang tepat bagi penelitian ini.

Uji Hausman. Pada Tabel 3. merupakan hasil pengujian *Fixed Effects Model* dan *Random Effects Model* dengan menggunakan uji hausman sebagai berikut:

Tabel 4. Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	96.787996	5	0.0000

Berdasarkan hasil uji *Hausman* di atas ditemukan bahwa nilai *Cross-section random* sebesar 0.0000 dimana hasilnya lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi sebesar 5% atau 0.05. Bila nilai *Cross-section random* lebih kecil dari 5% atau 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil uji diatas menunjukkan bahwa *Fixed Effects Model* merupakan model yang tepat untuk disajikan dalam penelitian ini. Dikarenakan hasil uji *Chow* dan uji *Hausman* memberikan kesimpulan yang sama, maka uji *Lagrange Multiplier* tidak perlu diuji dalam penelitian ini.

Uji T. Berdasarkan hasil output uji T pada penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut bahwa 1) variabel Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 2) Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 3) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 4) Ukuran Perusahaan dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, dan 5) Ukuran Perusahaan dapat memperlemah pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Uji F. Dari hasil uji F dapat dilihat nilai Prob(*F-statistic*) sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji regresi pada penelitian ini telah memenuhi model kelayakan regresi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2). Berdasarkan hasil pada Tabel 5. dapat diketahui nilai koefisien determinasi atau *Adjusted R-squared* sebesar 0.908138 dimana angka tersebut mendekati nilai satu. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen pada

penelitian ini sebesar 0.908138 atau 90.81% sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar penelitian ini.

Moderated Regression Analysis (MRA).

Berikut adalah hasil dari *Moderated Regression Analysis (MRA)* pada Tabel 4. Seperti berikut:

Tabel 5. *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/23/20 Time: 16:14				
Sample: 2017 2019				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 72				
Total panel (balanced) observations: 216				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.133242	54.55192	-0.002442	0.9981
ROA	214.5754	84.56141	2.537510	0.0123
MOWN	42.48611	258.7372	0.164206	0.8698
SIZE	0.158562	1.905552	0.083210	0.9338
ROA*SIZE	-7.850606	3.078447	-2.550184	0.0119
MOWN*SIZE	-1.556968	9.366486	-0.166228	0.8682

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, dapat diperoleh persamaan regresi moderasi dalam menentukan Nilai Perusahaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Firm Value} = & -0.133242 + 214.5754 (\text{ROA}) + 42.48611 (\text{MOWN}) \\ & + 0.158562 (\text{SIZE}) - 7.850606 (\text{ROA} * \text{SIZE}) \\ & - 1.556968 (\text{MOWN} * \text{SIZE}) + e \end{aligned}$$

Persamaan regresi diatas merupakan hubungan antara variabel independen yaitu Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan beserta variabel moderasi antara Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Ukuran Perusahaan. Berdasarkan persamaan regresi di atas diperoleh nilai konstanta adalah sebesar -0.133242 bahwa Nilai perusahaan sebesar nilai konstanta apabila semua variabel independen adalah konstan. Nilai koefisien Profitabilitas menunjukkan sebesar 214.5754 dimana Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan dengan sebesar 214.5754 apabila Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dengan asumsi semua variabel lainnya pada penelitian ini bersifat konstan. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai sebesar 42.48611 dimana hal ini menjelaskan bahwa Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 42.48611 apabila Kepemilikan Manajerial mengalami peningkatan sebesar satu satuan dengan asumsi semua variabel lainnya pada penelitian ini bersifat konstan. Nilai koefisien Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0.158562 dimana Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan dengan nilai sebesar 0.158562 apabila Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan sebesar satu satuan dengan asumsi semua variabel lainnya pada penelitian ini bersifat konstan. Nilai koefisien Profitabilitas yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan memiliki nilai sebesar -7.850606. Hal ini menunjukkan jika Profitabilitas yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -7.850606 dengan asumsi bahwa semua variabel lainnya pada

penelitian ini bersifat konstan. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan memiliki nilai sebesar -1.556968. Hal tersebut menjelaskan jika Kepemilikan Manajerial yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1.556968 dengan asumsi bahwa semua variabel lainnya pada penelitian ini bersifat konstan.

DISKUSI

Pada hasil penelitian ini variabel Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor utama dalam pergerakan kinerja perusahaan. Hasil dari profitabilitas itu akan dibagikan sebagai income bagi perusahaan dan dividen bagi pemegang perusahaan. Tingginya dividen dari penanaman modal yang diberikan pemegang saham menjadi salah satu kunci yang mendasari minat mereka dalam memberikan bantuan pada perusahaan. Tingkat Profitabilitas yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan harga pasar saham dan peningkatan tersebut juga linear dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat seiring peningkatan profitabilitas (Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati, 2015).

Variabel Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil output yang didapat, peneliti menemukan perbandingan yang jauh dari saham manajerial perusahaan dengan saham yang dimiliki publik dan pribadi. Hal ini dikarenakan rendahnya jumlah saham yang ditanamkan oleh pihak manajerial perusahaan dibandingkan saham lainnya pada perusahaan. Hal ini mengakibatkan manajerial merasa tidak memiliki bagian dari perusahaan sehingga manajerial tidak termotivasi untuk memaksimalkan potensinya bagi perusahaan sehingga merugikan pemegang saham (Rustan, Said, dan Rura, 2014).

Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak mampu memberikan dampak besar bagi perusahaan dikarenakan besar kecil suatu perusahaan tidak menjadi faktor utama pemegang saham dalam mempertimbangkan potensi investasinya pada perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh beberapa aspek lainnya seperti kinerja perusahaan pada laporan keuangan, reputasi perusahaan, dan aspek lainnya yang dapat mencerminkan kinerja dan performa perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara positif dalam memoderasikan pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, semakin tinggi aset yang dimiliki dan juga didorong oleh beban perusahaan yang harus ditanggung untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat mengolah asetnya dengan baik maka perusahaan tidak dapat mencapai laba maksimal dan dapat mengurangi efisiensi perusahaan serta jika tidak diolah dengan benar, dapat mengakibatkan kerugian baik dalam penggunaan aset maupun pendapatan pada perusahaan.

Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara positif dalam memoderasikan pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Besar kecilnya Ukuran Perusahaan tidak menjadikan Kepemilikan Manajerial menjadi lebih besar dan meningkatkan Nilai Perusahaan. Nilai kepemilikan yang kecil tidak menjadikan alasan kuat bagi Manajerial untuk termotivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Ukuran Perusahaan yang kecil tidak dapat memberikan kemudahan bagi Kepemilikan Manajerial untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan Ukuran Perusahaan yang besar tidak menjanjikan kinerja perusahaan meningkat dengan adanya Kepemilikan Manajerial.

KESIMPULAN

Lingkup yang diteliti pada penelitian ini terbatas pada tiga variabel independen dan moderasi. Variabel tersebut menggunakan sampel yang terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan kriteria yang telah disediakan pada penelitian ini. Sampel yang digunakan pada penelitian ini terbatas pada jangka waktu periode tahun 2017 hingga 2019.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, A.W., Atun, F.F.(2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*,9(3). 222-234.
- Ayem, S.(2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2). 138-149.
- Azhari (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2014. *JOM FISIP* , 5(1), 1-18.
- Cristofer, Y.E., Nugroho, P.I. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2015-2017). *Jurnal Ekonomi Bisnis Kontemporer*, 5(1), 1-27.
- Kurniawan, Y, I., & Lukman, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Juli 2020* : 971 - 98
- Lukman, H & Tanuwijaya, H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 174, p. 252-258. Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020).
- Primasari, B.P. (2011). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009) [Skripsi]. Surakarta (ID): Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Sugiyono (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wibowo, S. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan [tesis]. Surabaya (ID): Universitas Airlangga Surabaya.
- Yuslirizal, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Likuiditas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia. *E Jurnal Katalogis, Volume 5 Nomor 3*, 116-126.