



## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP FIRM VALUE

Taslikah, Indarto, Yuli Budiati

Magister Manajemen, Universitas Semarang, Semarang

### Info Artikel

#### Sejarah Artikel:

Diterima 13/8/2023  
Disetujui 5/9/2023  
Dipublikasikan 30/9/2023

#### Keywords:

Profitabilitas;  
Likuiditas; Leverage;  
TATO; Kepemilikan  
Manajemen; Nilai  
Perusahaan.

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, TATO dan moderasi kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai komponen dari *corporate governance* diharapkan mampu mengatasi masalah keagenan dalam perusahaan.. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui situs web Otoritas Jasa Keuangan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di BEI sejak 2019-2021. Sebanyak 43 perusahaan terpilih menjadi sampel penelitian selama tahun 2019-2021. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pengaruh profitabilitas, leverage dan moderasi kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan dapat ditarik kesimpulan profitabilitas, leverage dan moderasi kepemilikan manajemen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi peningkatan profitabilitas, leverage dan moderasi kepemilikan manajemen artinya kebijakan profitabilitas, leverage dan moderasi kepemilikan manajemen yang dilakukan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Leverage dan TATO tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, LEVERAGE AND TOTAL ASSET TURNOVER ON FIRM

### Abstract

*This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, leverage, TATO and moderation of management ownership on firm value. Managerial ownership as a component of corporate governance is expected to be able to overcome agency problems in the company. For this reason, managerial ownership is suspected to be a control over the value of the company which refers to previous research and considering that it can strengthen or weaken the effect of the profitability ratio on the value of the company. This study uses secondary data in the form of financial statements obtained through the website of the Financial Services Authority. This research uses purposive sampling method. The population in this study are all manufacturing companies whose shares are listed on the IDX since 2019-2021. A total of 43 companies were selected as research samples during 2019-2021. The analytical method used in this research is multiple regression analysis. Based on the results of data analysis and discussion that has been stated the effect of*

#### Keywords:

Profitability; Liquidity;  
Leverage; TATO;  
Management  
Ownership; The value  
of the company

---

*profitability, leverage and moderation of management ownership on firm value, it can be concluded that profitability, leverage and moderation of management ownership are proven significant effect on firm value, this indicates that the increase in firm value is influenced by increased profitability, leverage and moderation of management ownership. Leverage and no tattoo proven to have a significant effect on firm value*

---

✉Alamat korespondensi:

\* ichapondoku@gmail.com

## PENDAHULUAN

Pasar keuangan merupakan pasar yang menyediakan produk keuangan baik berupa aset fisik surat berharga atau valuta asing. Beberapa ahli menyebutkan bahwa, pasar keuangan adalah seluruh industri dan prosedur untuk menjembatani pembeli dan penjual instrumen keuangan. Pasar keuangan memiliki berbagai macam jenis salah satunya adalah pasar modal (*capital market*), pasar modal merupakan pasar yang diperjualbelikannya modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham. Jangka waktu surat berharga yang ditawarkan biasanya berumur lebih dari satu tahun.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Phalippou (2004) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual. *Firm value* dapat dilihat pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. *Firm value* mempunyai hubungan erat dengan kepemilikan manajerial dalam suatu agency konflik, dimana *insider ownership* mampu memperkuat posisi *firm value* sehingga sifatnya adalah *moderator*. Ketika jumlah saham yang dimiliki membesar, mampu membuat seorang investor untuk bekerja pada posisi sebagai pemegang saham, hal ini membuat turunya suatu konflik dalam keagenan (Kapoor, 2006). *Insider ownership* mampu memperkuat pengaruh ROA dan DPR terhadap *firm value*. Semakin besar adanya suatu kepemilikan dalam *insider ownership* maka mampu memberikan perkuatan hubungan ROA dan DPR dalam mempengaruhi *firm value* (Thomsen, 2015).

Perusahaan didirikan dan dijalankan untuk mencapai tujuan kesejahteraan pemilik, yang ditunjukkan oleh harga saham. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat. Para pemilik modal (sebagai *principal*) memberi kepercayaan kepada para profesional (manajerial) atau *insider* untuk mencapai tujuan tersebut. Pemberian kepercayaan oleh pemilik modal kepada *insider* merupakan pemisahan fungsi antara fungsi pengambilan keputusan dan fungsi *risk bearing* (Fahlenbrach dan Stulz, 2017). Pemodal berkepentingan untuk memperoleh keuntungan dari dananya yang diinvestasikan, sedangkan *insider* memiliki hak atas gaji dan kompensasi lainnya karena menjalankan amanat termasuk mengambil keputusan-keputusan bisnis yang diharapkan terbaik bagi pemilik modal. Namun demikian pihak *insider* sering bekerja bukan untuk

memaksimalkan nilai perusahaan, tapi justru mengurus atau berkuat pada peningkatan kesejahteraan *insider* sendiri. Namun dengan adanya *insider ownership* maka kecenderungan ini akan berubah karena *insider* merangkap sebagai pemilik modal. Dengan adanya *insider ownership* maka dimungkinkan *insider* juga ingin memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan wewenangnya dalam menentukan berbagai kebijakan perusahaan, seperti kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Kebijakan dividen, *insider ownership* dan kebijakan hutang itu sendiri dapat saling mempengaruhi (interdependensi) secara *simultan*. Fahlenbrach dan Stulz, (2017) menjelaskan bahwa proporsi ekuitas yang dikontrol oleh para *insider* dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan.

Rujukan penelitian ini adalah penelitian terdahulu yang menguji pengaruh profitabilitas, total asset turnover terhadap firm value yang dimoderasi kepemilikan manajemen. Penelitian tersebut adalah Ghalandari, (2013); Sulong dan Nor, (2008); Baert dan Vennet, (2009); Collier et al., (2014); Norhayati dkk (2012); dan Fahlenbrach dan Stulz (2017).

Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating*, hal ini dikarenakan adanya kesamaan, dimana variabel *moderating* digunakan untuk memperkuat hubungan dua variabel, hal ini sesuai dengan fungsi kepemilikan manajerial yang digunakan untuk memperkuat adanya penurunan konflik keagenan, dimana kepemilikan manajemen mampu memperkuat hubungan ROA terhadap *firm value*. Manajer mengharapkan ROA yang besar untuk memperluas pasar. Berdasarkan alasan tersebut, kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap *firm value*.

Perusahaan manufaktur dijadikan sampel dalam penelitian ini mengingat jumlah perusahaannya yang masuk dalam kategori terdominan dari seluruh sector yang ada di Indonesia, hal ini mampu memberikan kebebasan jumlah yang diteliti, dimana semakin banyak obyek yang diteliti maka hasilnya semakin baik.

Penelitian ini didasarkan adanya issue research gap yang menjadi dasar penelitian ini, temuan research gap yang mendukung penelitian ini dilakukan adalah adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu antara penelitian Awan et al., (2018) dengan Karaca dan Savsar, (2012), dimana penelitian Awan et al., (2018) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Karaca dan Savsar, (2012) menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *agency*, diasumsikan bahwa terdapat kemungkinan konflik dalam hubungan antara *principal* dan agen yang disebut dengan konflik keagenan. Program kepemilikan saham bagi manajemen atau sering disebut *Employee Stock Option Program* (ESOP) dan *Management Stock Option Program* (MSOP) merupakan suatu program yang memungkinkan partisipasi pihak manajemen untuk memiliki saham perusahaan.

Pihak manajemen (manajer, direktur atau komisari) diberikan kesempatan untuk ikut serta memiliki saham perusahaan dengan tujuan mensetarakannya dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial, hal ini merupakan salah satu wujud dari mekanisme *good corporate governance* yang diyakini dapat mengurangi konflik keagenan tersebut. Sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sulong dan Nor, (2008) memperkuat pernyataan diatas dengan penelitiannya yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan.

Bagi investor atau pemilik perusahaan yang menginginkan berinvestasi pada perusahaan dengan prospek jangka panjang, perlu memperhatikan kebijakan manajerial yang dapat membawa perusahaan pada *long term investment*. Rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan TATO patut menjadi bahan pertimbangan dalam berinvestasi baik jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio-rasio tersebut berdasarkan penelitian sebelumnya diduga memiliki pengaruh bagi nilai perusahaan. Sehingga harga dari perusahaan bisa saja terpengaruh dari rekam jejak rasio-rasio perusahaan tersebut dari tahun ke tahun. Kepemilikan manajerial sebagai komponen dari *corporate governance* diharapkan mampu mengatasi masalah keagenan dalam perusahaan. Untuk itu, kepemilikan manajerial diduga bisa menjadi kontrol atas nilai perusahaan yang mengacu pada penelitian sebelumnya dan mengingat hal tersebut dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan TATO.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Firm value***

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total asset yang dimilikinya. Sinyal positif yang ditunjukkan perusahaan melalui tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan nilai bagi perusahaan, dimana perusahaan yang *profitable* dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Husnan, 2017). Chowdhury dan Chowdhury (2010) memperkuat pendapat diatas dengan menunjukkan hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat, adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dimungkinkan terjadinya sentimen positif pada para investor, sehingga harga saham meningkat, meningkatnya harga saham

akan membuat nilai perusahaan juga meningkat (Ayuningtias dan Kurnia, 2013). Sabrin et al., (2016) memperkuat pendapat diatas dengan menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sabrin et al., (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan berarti semakin tinggi tingkat pengembalian atas investasi lebih besar daripada biaya investasi yang dikeluarkan sehingga berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sucuahi dan Cambarihan (2016) memperkuat pendapat diatas dengan menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat laba yang besar menunjukkan bahwa secara operasional perusahaan tersebut menunjukkan hasil yang baik, perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan dengan *total asset* yang bekerja secara baik dalam memperoleh keuntungan mampu meningkatkan nilai dari perusahaan. Awan, et al (2018) menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap *firm value*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan menjadi hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *firm value*

### **Pengaruh Likuiditas terhadap *Firm value***

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek adalah *current ratio*. Likuiditas suatu perusahaan semakin besar apabila *current ratio* juga semakin besar. *Signalling theory* menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga nilai perusahaan meningkat yang terlihat dari harga saham (Husna, 2004). Ang (1997) berpendapat bahwa kesanggupan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek terlihat dari tingkat likuiditas yang tinggi sehingga risiko pemegang saham juga semakin kecil. Akben-Selcuk (2016) memperkuat pernyataan diatas dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio likuiditas yang dihitung melalui *current ratio* yaitu, kecukupan arus kas dalam menyelesaikan utang jangka pendek. Likuidnya suatu perusahaan, maka tingkat kepercayaan pemodal akan menjadi baik dan ini akan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk berkembang sehingga bisa meningkatkan harga saham perusahaan. Pasar akan menangkap hal ini sebagai sesuatu yang baik dari perusahaan. Menurut *signalling theory*, perusahaan yang memberikan sinyal baik kepada pasar, akan diterima investor dengan baik dan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sebaliknya jika perusahaan yang mempunyai likuiditas buruk, maka akan mengirimkan sinyal buruk kepada pasar sehingga hal tersebut menjadikan saham perusahaan turun dan menurunkan nilai perusahaan. Azlina (2013) memperkuat pernyataan diatas dengan hasil penelitiannya yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek. Penelitian ini didukung teori *signalling*, dimana sinyal positif yang dilaporkan perusahaan melalui tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan nilai yang kurang bagus bagi perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mencerminkan kas, piutang dan persediaan yang besar, dimana hal tersebut menunjukkan perputaran modalnya terhambat sehingga profitabilitas turun, dengan menurunnya profitabilitas maka *firm value* juga menurun. Hasil penelitian ini didukung secara empirik oleh Kapoor, (2012) yang menunjukkan bahwa *likuiditas* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *firm value*

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Firm value***

Kebijakan hutang menurut Aggarwal dan Padhan, (2017) adalah kebijakan yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadalia et al., (2017) kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Sadalia et al., (2017) dan Aggarwal dan Padhan (2017) yang menghasilkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*

### **Pengaruh *Total asset turnover* terhadap *Firm value***

Rasio *Total asset turnover* menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan total penjualan bersih. Penelitian ini didukung teori *signalling*, dimana sinyal positif yang dilaporkan perusahaan melalui besarnya rasio *total asset turnover*. Semakin tinggi *total asset turnover*, semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivasnya untuk menghasilkan total penjualan bersih. Semakin efektif perusahaan menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan bersih menunjukkan semakin tinggi nilai yang dicapai oleh perusahaan. Baert dan Vennet (2009) yang menguji pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *firm value* dimana hasil penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*.

H4: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *firm value*

### **Kepemilikan Manajemen Memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Firm value***

Kepemilikan manajemen adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur, dan komisaris). Penelitian ini didukung teori *agency*, dimana semakin besar jumlah saham yang dimiliki manajer akan meminimalkan konflik keagenan, dimana hal tersebut memberikan dampak yang baik buat *firm value*. *Insider ownership* mencerminkan besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, hal ini mengindikasikan bahwa manajer yang mempunyai saham yang besar akan bertindak selayaknya pemegang saham sehingga manajer akan lebih berhati-hati terhadap setiap aktivitas investasi yang dilakukannya (Kapoor, 2006).

*Insider ownership* mencerminkan besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, hal ini mengindikasikan bahwa manajer yang mempunyai saham yang besar akan bertindak selayaknya pemegang saham sehingga manajer akan lebih berhati-hati terhadap setiap aktivitas investasi yang dilakukannya (Kapoor, 2006). *Insider ownership* memoderasi pengaruh ROA dan DPR terhadap *firm value*. Semakin besar *insider ownership* maka akan semakin memperkuat besarnya ROA dan DPR dalam mempengaruhi *firm value* (Thomsen, 2015).

Sulong dan Nor, (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajemen yang tinggi menunjukkan adanya keterikatan yang kuat dari manajemen menjadi bagian dari perusahaan, hal ini meningkatkan kepercayaan pasar. Semakin tinggi kepemilikan saham manajemen memperkuat pengaruh profitabilitas dan DPR terhadap *firm value*. Sulong dan Nor, (2008) menyimpulkan kepemilikan saham manajemen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*.

H5: Kepemilikan manajemen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui situs web Otoritas Jasa Keuangan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di BEI sejak 2019-2021. Sebanyak 43 perusahaan terpilih menjadi sampel penelitian selama tahun 2019-2021. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis moderating regression analysis (MRA) dengan menggunakan software SPSS 25.0, dikarenakan penelitian ini dilakukan menjawab uji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan diperkuat variabel moderator.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil output SPSS nampak bahwa pengaruh secara parsial empat variabel independen tersebut (profitabilitas, likuiditas, *Leverage* dan TATO) terhadap nilai perusahaan seperti ditunjukkan pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Uji Regresi Parsial tanpa Variabel Moderasi**

		Coefficients <sup>a</sup>		Standardized		
Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Coefficients	T	Sig.
		B		Beta		
1	(Constant)	4,772	4,151		1,149	,253
	Profitabilitas	7,166	3,008	,233	2,382	,027
	Likuiditas	-,463	,533	-,071	-,869	,387
	<i>Leverage</i>	,129	,023	,462	5,639	,000
	TATO	1,058	3,261	,026	,324	,746

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized coefficient* karena semua variabel dalam skala yang sama yaitu: Skala Rasio. Sedangkan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan maka yang digunakan adalah nilai beta *standardized coefficient*. Dominansi variabel menunjukkan variable mana yang paling besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini *leverage* yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 0,462, kemudian profitabilitas sebesar 0,233.

Standard error menunjukkan adanya kesalahan data yang dapat menyebabkan hasil menjadi bias karena besarnya *outliers*. *Standar error* juga digunakan sebagai variabel penyebut dalam perhitungan t hitung. Jika nilai *standard error* dibawah 1 maka *outliernya* relatif rendah, jika nilai *standard error* diatas 1 maka *outliernya* relatif tinggi (Ghozali, 2004).

Dari Tabel 1 maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 4,772 + 7,166 \text{ Profitabilitas} - 0,463 \text{ Likuiditas} + 0,129 \text{ Leverage} + 1,058 \text{ TATO}$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan mempunyai nilai konstanta sebesar 4,772 artinya tanpa dipengaruhi variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan TATO, nilai perusahaan mempunyai nilai sebesar 4,772. Profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 7,166. Likuiditas mampu menurunkan



nilai perusahaan sebesar 0,463. *Leverage* mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,129. TATO mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,058.

Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar |2,382| dan nilai signifikansi sebesar 0,027. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis (H1a) diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar |-0,869| dan nilai signifikansi sebesar 0,387. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis (H2a) ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel likuiditas dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar |5,639| dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis (H3a) diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel *leverage* dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar |0,324| dan nilai signifikansi sebesar 0,746. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis (H4a) ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel TATO dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar TATO tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil output SPSS nampak bahwa pengaruh secara parsial empat variabel independen tersebut (profitabilitas, likuiditas, *Leverage* dan TATO) dan *moderating* kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan seperti ditunjukkan pada Tabel 2 .

**Tabel 2**  
**Uji Regresi Parsial dengan Variabel Moderasi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,594	4,095		1,366	,174
	Profitabilitas	17,997	9,760	,182	2,054	,049
	Likuiditas	-,538	,525	-,082	-1,025	,307
	<i>Leverage</i>	,124	,023	,445	5,506	,000
	TATO	,149	3,229	,004	,046	,963
	ModIOProf	218,549	94,241	,216	2,319	,022

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized coefficient* karena semua variabel dalam skala

yang sama yaitu: Skala Rasio. Sedangkan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan maka yang digunakan adalah nilai beta *standardized coefficient*. Dominansi variabel menunjukkan variabel mana yang paling besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini moderasi profitabilitas ke nilai perusahaan yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebesar 218,549, kemudian profitabilitas sebesar 17,997, kemudian leverage sebesar 0,124.

Standard error menunjukkan adanya kesalahan data yang dapat menyebabkan hasil menjadi bias karena besarnya *outliers*. Standar error juga digunakan sebagai variabel penyebut dalam perhitungan t hitung. Jika nilai standard error dibawah 1 maka *outliernya* relatif rendah, jika nilai standard error diatas 1 maka *outliernya* relatif tinggi (Ghozali, 2004).

Dari Tabel 2 maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 5,594 + 17,997 \text{ Profitabilitas} - 0,538 \text{ Likuiditas} + 0,124 \text{ Leverage} + 0,149 \text{ TATO} + 218,549 \text{ ModROA}$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan mempunyai nilai konstanta sebesar 5,594 artinya tanpa dipengaruhi variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan TATO, nilai perusahaan mempunyai nilai sebesar 5,594. Profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 17,997. Likuiditas mampu menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,538. *Leverage* mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,124. TATO mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,149 dan moderasi kepemilikan manajemen mampu meningkatkan nilai perusahaan sebesar 218,549.

Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar |2,054| dan nilai signifikansi sebesar 0,049. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis (H1b) diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar |-1,025| dan nilai signifikansi sebesar 0,307. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis (H2b) ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel likuiditas dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar |5,506| dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis (H3b) diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel *leverage* dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji

secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar  $|0,046|$  dan nilai signifikansi sebesar 0,963. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis (H4b) ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel TATO dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar TATO tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dari hasil perhitungan uji secara *partial* diperoleh nilai t hitung sebesar  $|2.319|$  dan nilai signifikansi sebesar 0,022. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis (H5) diterima yang berarti kepemilikan manajemen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat, adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dimungkinkan terjadinya sentimen positif pada para investor, sehingga harga saham meningkat, meningkatnya harga saham akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Awan, *et al* (2018) yang menunjukkan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap *firm value*.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel likuiditas dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kapoor, (2012) yang menunjukkan likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan yang memberikan sinyal baik kepada pasar, akan diterima investor dengan baik dan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sebaliknya jika perusahaan yang mempunyai *leverage* buruk, maka akan mengirimkan sinyal buruk kepada pasar, namun hal tersebut tidak mempengaruhi sehingga hal tersebut menjadikan saham perusahaan turun dan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sadalia *et al.*, (2017) dan Aggarwal dan Padhan (2017) yang menunjukkan adanya pengaruh positif *leverage* terhadap *firm value*.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel TATO dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar TATO tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Collier *et al.*, (2010) yang menunjukkan TATO tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Dengan adanya kepemilikan manajemen, hal ini merupakan salah satu wujud dari mekanisme GCG yang diyakini dapat mengurangi konflik keagenan tersebut. Sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha semaksimal

mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sulong dan Nor, (2008) yang menunjukkan kepemilikan saham manajemen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*.

## **PENUTUP**

Kesimpulan dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa profitabilitas, likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis diterima, TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis ditolak, sedangkan kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Implikasi kebijakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat, perusahaan yang memberikan sinyal baik kepada pasar, akan diterima investor dengan baik dan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sebaliknya jika perusahaan yang mempunyai *leverage* buruk, maka akan mengirimkan sinyal buruk kepada pasar sehingga hal tersebut menjadikan saham perusahaan turun dan menurunkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial, hal ini merupakan salah satu wujud dari mekanisme GCG yang diyakini dapat mengurangi konflik keagenan tersebut. Sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah nilai koefisien determinasi 0,58 , dengan demikian agenda penelitian yang akan datang ditambahkan variable *investment opportunity set, institutional ownership* .

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Ang, Robert, (1997), "*Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*," Mediasoft Indonesia, First Edition
- Aggarwal, Divya; Purna Chandra Padhan, (2017), "Impact of Capital Structure on *Firm value*: Evidence from Indian Hospitality Industry," *Theoretical Economics Letters*, 2017, 7, 982-1000
- Awan, Abdul Ghafoor; Muhammad Usman Lodhi; Dilshad Hussain, (2018), "Determinants of *Firm value*: A case study of Chemical Industries of

- Pakistan,” *Global Journal of Management, Social Sciences and Humanities* 46 Vol 4 (1) Jan-March, 2018 pp.46-61
- Baert, Lieven dan Rudi Vander Venet, (2009), “Bank ownership, *firm value*, and firm capital structure in Europe,” *JIEL Classification*
- Brigham, F Eugene, (2005) “*Fundamental of financial Management*,” The Dryden Press: Holt-Sounders Japan, Third Edition
- Brigham, F Eugene, dan Joel Houston, (2004) “*Intermediate financial management*,” Fifth edition-International edition, The Dryden Press
- Brigham dan Houston, (2001), “*Manajemen Keuangan*,” Edisi Kedelapan, Penerbit Erlangga
- Brigham dan Houston, (2009), “*Manajemen Keuangan*,” Edisi keduabelas, Penerbit Erlangga
- Chowdhury, Anup dan Suman Paul Chowdhury. 2010. “Impact of Capial Structure on Firm’s Value: Evidence from Bangladesh”. BEH-Business and Economic Horizons
- Collier, Michael, Shaer Biabani; dan Mohammad Thaleghani, (2010), “The effect of industry on the relation between capital structure and profitability of Tehran stock exchange firms,” *Journal of Basic and Applied Scientific Research*
- Elif Akben Selcuk, (2016), “Does firm age affect profitability? Evidence from Turkey,” *Journal of Applied Economic Sciences*
- Ghalandari, Kamal, (2013), “The *Moderating* Effects of Growth Opportunities on the Relationship between Capital Structure and Dividend Policy and Ownership Structure with *Firm value* in Iran: Case Study of Tehran Securities Exchange,” *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology* 5(4): 1424-1431, 2013
- Gujarati, DN, (1995), “*Basic econometrics*,” Singapore: Mc Graw Hill, Inc
- Hermuningsih, Sri; Dwiprptomo Agus Harjito; dan Dewi kusuma Wardani, (2010), “The influence of *insider ownership*, deviden policy, and debt policy to the *firm value* at companies which are enlisted in Indonesia Stock Exchange,” *Universitas Islam Indonesia*
- Imam Ghozali, 2004, “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*,” Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- Jiekun, Huang, (2012), “Coordination costs, institutional investors, and *firm value*,” *JIEL Classification*
- Karaca, Süleyman Serdar; Arif Savsar, (2012), “The effect of financial *ratios* on the *firm value*: Evidence from Turkey,” *Journal of Applied Economic Sciences*

- Kapoor, Sujata, (2006), "Impact of dividend policy on shareholders value: A study of Indian firms," *Jaypee Institute of Information Technology*
- McConnel, John J dan Henri Servaes, (1990), "Additional evidence on equity ownership and corporate value," *Journal of Financial Economics*
- Mehta, (2012), "Strategic Orientation and Financial Performance of Firms Implementing ISO 9000". *International Journal of Quality & Reliability Management*
- Mocviciociov, Julija, Olga Kolyanov, dan Victor Kapanov, (2010), "The determinants of profitability in the Baltic states and Rusia," *Electronic Publications of Pan European Institutes*
- Myers, Stewart C dan Richard A. Brealy, 1977. *Principle of Corporate Finance*, Fourth Edition, Mc. Graw-Hill International Edition
- Norhayati, Mohamed; Wee Shu Hui; Normah Hj Omar; Rashidah Abdul Rahman; Norazam Mastuki; Maz Ainy Abdul Aziz; dan Shazelina Zakaria, (2012), "Empirical analysis of determinants on dividend payment: profitability and liquidity," *Accounting Research Institute*
- Okpara, (2010), "Measurement of impact agency costs level of firms on profitability and leverage policy: an empirical study," *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Bussiness*
- Phalippou, Ludovic, (2004), "What drives the value premium," *JIEL Classification*
- Ren, Haiyun; Krishnamurti Chandrasekar; dan Bin Li, (2015), "Moderating Effects of Board and Managerial Incentive on the Relationship between R&D Investment and Firm Performance Evidence from Listed Manufacturing Firms in China," *The Journal of International Management Studies*, Volume 7 Number 1
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir .S, Sujono, (2016), "The Effect of Profitability on Firm value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange," *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*
- Sadalia, Isfenti; Saroha Simanjuntak dan Novi Andrani Butar-Butar, (2017), "An Analysis of the Determinants of Capital Structure and their Influence on Firm value (A Case Study on Manufacturing Companies Investors in Southeast Asia)," *International Journal of Applied Business and Economic Research*
- Suad Husnan, (2001), "Corporate Governancedan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional," *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, Vol. 1 No.1, Februari: 1 – 12
- Suad Husnan, (1998), "Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)," Buku I, Edisi 4, BPFE

- Sucuahi, William dan Jay Mark Cambarihan. 2016. "Influence of Profitability to the *Firm value* of Diversified Companies in the Philippines". *Internasional Journal of Accounting and Finance Research*. Vol 5. No. 2. Pp 149-153
- Sulong; Zunaidah dan Fauzias Mat Nor, (2008), "Dividends, ownership structure and board governance on *firm value*: empirical evidence from Malaysia *Listed Firms*," *Malaysian Accounting Review*, Volume 7 No. 2, 2008
- Thomsen, Steen, (2015), "Blockholder Ownership, Dividends and *Firm value* In Continental Europe," *Department of International Economics and Management*
- Van Horne, J.C (2005), "*Financial Management and Policy*," Edisi 10, New York, Prentice-Hall
- Weston, J.F. dan Copland, T.E. (1997), "*Manajemen pendanaan*," Edisi 7. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara
- Weston, J.F. dan Copland, T.E. (1999), "*Manajemen pendanaan*," Edisi 9. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara