

"THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE AND LIQUIDITY ON COMPANY VALUE WITH MANAGERIAL OWNERSHIP AS A MODERATING VARIABLES (Empirical Study of Agriculture Subsector, Plantation Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015 - 2019)"

Ofit Puspitasari¹⁾ Dheasey Amboningtyas, SE, MM²⁾ Edward Gagah , SE, MM³⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, FE, Universitas Pandanaran Semarang

2), 3) Dosen FE, Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris pada Pada Perusahaan Sektor Agriculture Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar di Indonesia Stock Exchange Periode Tahun 2015 – 2019, untuk meneliti pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Variabel penelitian dari penelitian yang akan diteliti adalah Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Y), Profitabilitas (X1), Leverage (X2) Likuiditas (X3) sebagai variabel independen (X) dan Kepemilikan merupakan Variabel (Z) sebagai variabel moderating. Populasi dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan yang bergerak disektor agriculture subsektor perkebunan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) Periode tahun 2015-2019. Dan, sampel yang diambil sebanyak 7 perusahaan berdasarkan kriteria penentuan sampel menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Uji hipotesis menggunakan program SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, Nilai koefisien regresi bernilai 0,185 (positif) dengan nilai t hitung sebesar $2,692 > t$ tabel $1,69236$ signifikansi $0,011 < 0,05$. Nilai koefisien regresi bernilai 0,001 (positif) dengan nilai t hitung sebesar $0,4,283 > t$ tabel $1,69236$ signifikansi $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien regresi bernilai 0,004 (positif) dengan nilai t hitung sebesar $2,304 > t$ tabel $1,69236$ signifikansi $0,028 < 0,05$. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X1.Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,700) Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X2.Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,003). Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X3.Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,008)

Kata Kunci : Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Nilai perusahaan, dan Kepemilikan

ABSTRACT

This research aims to determine and test empirically on Agriculture Sector Companies, Plantation Subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period, to examine the effect of profitability, leverage and liquidity on firm value with managerial ownership as a moderating variable. The research variables of the research to be examined are Firm Value as the dependent variable (Y), Profitability (X1), Leverage (X2) Liquidity (X3) as the independent variable (X) and Ownership as the Variable (Z) as the moderating variable. The population in this study were 18 companies engaged in the agriculture sector in the plantation sub-sector which were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 period. And, the samples taken were 7 companies based on the criteria for determining the sample using purposive sampling. The data analysis technique used multiple linear regression analysis. Hypothesis testing used the SPSS 25 program. The results showed that, the regression coefficient value was 0.185 (positive) with a t -count value of $2.692 > t$ table 1.69236 with a significance of $0.011 < 0.05$. The regression coefficient value is 0.001 (positive) with a t value of $0.4,283 > t$ table 1.69236 with a significance of $0.000 < 0.05$. The regression coefficient value is 0.004 (positive) with a t value of $2.304 > t$ table 1.69236 with a significance of $0.028 < 0.05$. Beta generated from the influence of the interaction X1.Z on Y, the result is negative (-0.700) Beta resulting from the effect of the X2.Z interaction on Y, the result is positive (0.003). The beta produced from the effect of the X3.Z interaction on Y results is positive (0.008)

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Firm Value, and Ownership

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan berdiri dengan tujuan untuk menciptakan nilai bagi pemiliknya, dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham and Gapensi, 2006). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Profitabilitas menunjukkan baiknya laporan keuangan yang tentunya berimbas pada meningkatnya investasi eksternal. Keyakinan ini berdampak baik dengan aksi beli saham yang berdampak pada profitabilitas saham . Profitabilitas juga menjadi faktor penting dalam nilai perusahaan; yang mana dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan mengeruk keuntungan dalam kurun waktu tertentu.

Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Mardiyati et al (2012) berpendapat bahwa nilai perusahaan yang *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual, prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain. Pada dasarnya setiap investor yang menanamkan dananya dengan membeli saham perusahaan berharap akan memperoleh kemakmuran yang maksimal. Kemakmuran pemegang saham tersebut tergambar pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan (Tarjo, 2005). Nilai perusahaan sangat penting bagi para investor sebagai salah satu acuan untuk melakukan investasi terhadap perusahaan.

Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan *agriculture*, yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. *Agriculture* menjadi salah satu yang banyak diminati di Indonesia dikarenakan merupakan sektor usaha yang menggambarkan pemanfaatan kekayaan sumber daya alam Indonesia, banyak perusahaan pemerintah maupun swasta yang bergerak dalam bidang perkebunan seperti teh, karet, dan kelapa sawit.

RUMUSAN MASALAH

Peneliti telah merumuskan beberapa masalah yang perlu dikaji sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *agriculture* subsektor perkebunan?
2. Apakah leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *agriculture* subsektor perkebunan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *agriculture* subsektor perkebunan?
4. Apakah kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *agriculture* subsektor perkebunan?
5. Apakah kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sektor *agriculture* subsektor perkebunan?
6. Apakah kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor *agriculture* subsektor perkebunan?

TELAAH PUSTAKA

Teori Stakeholder

Stakeholder dapat diartikan sebagai individu/kelompok orang yang menunjukkan ketertarikan pada kegiatan dan keputusan perusahaan. Wibisono mendefinisikan stakeholder sebagai kelompok/individu yang mempunyai ketertarikan baik langsung ataupun tidak langsung serta berpengaruh pada keberadaan serta kegiatan perusahaan.

Teori Sinyal

Teori ini menggambarkan upaya perusahaan untuk memberikan sinyal pada investor berupa informasi positif melalui laporan keuangan. Investor yang potensial diharapkan memberi respons positif sehingga mendatangkan keuntungan dan nilai perusahaan yang tinggi (Williams, 2001) di Nanik, (2016).

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) di Intan (2019) mengungkapkan bahwa hubungan agensi menggambarkan kontrak untuk menjalankan layanannya yang mana pengambilan keputusannya diwakilkan pada agen. Lebih lanjut, teori ini memisahkan kontrol perusahaan sehingga muncul hubungan antara perusahaan dengan agen. Dalam

hal ini, manajemen melakukan pengambilan keputusan atas kepentingan dari para stakeholders. Umum terjadi konflik dalam penerapan teori ini yang melibatkan manajemen dan stakeholders. Hal ini dikarenakan adanya kurangnya proporsi kepemilikan saham oleh para manajer sehingga mereka bertindak menguntungkan diri pribadi dibandingkan memaksimalkan nilai perusahaan dan keputusan pendanaan (Husnan, 2002 di Doni, 2017).

Nilai Perusahaan

Husnan (2008) di Rita (2018) mengartikan nilai ini sebagai total biaya keseluruhan yang harus dikeluarkan oleh orang yang prospektif menjadi pembeli manakala perusahaan tersebut pada akhirnya dijual. Nilai ini menitikberatkan pada nilai yang dibuat oleh investor berkaitan dengan kinerja dan kemungkinan keberhasilan sebuah perusahaan melalui cerminan harga sahamnya.

Untuk menghitung nilai perusahaan, *PBV* dapat digunakan yang mana nilai ini menunjukkan prospek pertumbuhan sebuah perusahaan. Nilai pasar untuk seluruh aset perusahaan dan juga nilai bukunya mempengaruhi seberapa tingginya kerelaan investor yang akan melakukan investasi di sebuah perusahaan.

PBV dapat dihitung menggunakan formula berikut ini:

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

Sumber : Rita Kusumawati, (2018)

Likuiditas

Menurut (Munawir, 2014) likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan saat ditagih. Likuiditas memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya ketika jatuh tempo pembayaran. Pada penelitian kali ini, likuiditas diprosikan dengan rasio lancar (Current Ratio). Menurut (Khasmir, 2016) rasio lancar merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban lancar dan utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Oleh karena itu, strategi likuiditas yang dijalankan oleh perusahaan menjadi penting untuk bisa berhasil dalam persaingan. Likuiditas dapat dihitung menggunakan formula berikut ini:

$$\text{Current ratio(CR)} = \frac{\text{Aset / Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber : Khasmir, (2016)

Leverage

Leverage adalah besarnya penggunaan utang sebagai sumber pendanaan (Sudana, 2009 dalam Prasetyorini, 2013). Leverage adalah penggunaan hutang dalam leverage.

Leverage mengacu pada cara perusahaan membiayai aset melalui kombinasi antara modal dan hutang (Adenugba, et al.,2016).

Leverage merupakan suatu alat penting untuk mengukur efektivitas penggunaan utang perusahaan (Prasetyorini, 2013). Perusahaan harus mencari sumber dana yang optimal sehingga dapat mencapai leverage yang memungkinkan perusahaan mencapai pengembalian positif (Adenugba et.al.,2016).

Leverage diproksikan menggunakan DER dengan melakukan perhitungan menggunakan formula ini:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : I Gede Gora Wira Pratama, (2016)

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan menghasilkan pendapatan dibandingkan dengan biaya operasional, ekuitas pemegang saham dalam kurun waktu tertentu, dan aset neraca.

Profitabilitas menjadi produk akhir atas keputusan dan kebijakan manajemen yang berkaitan dengan sumber dan pemanfaatan dana agar operasional perusahaan dapat berjalan yang dirangkum pada laporan neraca serta unsur-unsurnya. Lebih lanjut, profitabilitas menggambarkan kinerja keuangan yang dinilai dan diproksikan menggunakan ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : I Gede Gora Wira Pratama, (2016)

Kepemilikan Manajerial

Dapat diartikan sebagai besaran saham yang ada di sebuah perusahaan yang mana pemiliknya adalah dari unsur manajemen (Adyana, (2013) di Rita, (2018)). Tujuan dari saham yang dimiliki oleh manajemen ini adalah membatasi kemungkinan konflik antara prinsipal dan agen terhadap perusahaan. Dalam ini, struktur kepemilikan saham di setiap perusahaan menghasilkan situasi yang berbeda saat manajemen melakukan tindakan pengambilan risiko. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial akan mengontrol pengelola perusahaan untuk tetap menguntungkan pihak perusahaan, bukan semata untuk kepentingan pribadi.

Kepemilikan manajerial dapat dihitung menggunakan formula MOWN (*Managerial Ownership*):

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Total Saham Dimiliki Manajer dan Dewan Direksi}}{\text{Total Saham Yang Beredar}}$$

Sumber : I Gede Gora Wira Pratama, (2016)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Data sekunder secara tidak langsung diperoleh dari perusahaan yang bersangkutan. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan melihat hubungan variabel pada obyek penelitian yang lebih hubungan kausal.

Sumber Data

Sumber data menggunakan laporan keuangan dan data saham yang diberikan dari BEI dan ICMD untuk kurun waktu 2015-2019. Data sekunder yang digunakan diperoleh berupa laporan historis perusahaan yang telah menjual sahamnya di BEI dan ICMD.

Metode Analisis Data

Data dianalisis secara kuantitatif menggunakan SPSS versi 25.0 untuk melihat serta menentukan keberterimaan hipotesis pada tingkat kesalahannya. Analisis data lebih lanjut dideskripsikan sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan gambaran dan ringkasan data penelitian meliputi nilai maksimum, minimum, standar deviasi, dan mean.

Uji Asumsi Klasik

Dalam uji normalitas, data residual dianggap terdistribusi normal jika nilai signifikansi > 0,05.

Dalam uji multikolinearitas, tidak terjadi multikolinearitas jika VIF < 10 serta nilai toleransi > 0,10.

Dalam uji heteroskedastisitas, heteroskedastisitas terjadi bila nilai signifikansi > 0,05.

Dalam uji autokorelasi, autokorelasi terjadi jika DW < dL atau DW > (4-dL), dan kesimpulan pasti tidak dapat diraih jika DW di antara dL dan dU atau di antara (4-dU) dan (4-dL).

Analisis Regresi Linier Berganda

Dilakukan guna melihat kemungkinan adanya struktur modal, modal intelektual, dan profitabilitas (variabel bebas) pada nilai perusahaan (variabel terikat).

Analisis ini dapat dilakukan dengan menggunakan formula berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Di mana:

Y = Variabel terikat

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1, X_2, X_3 = Variabel bebas

e = *error term*

Analisis Regresi Moderasi

Untuk menyusun model hubungan, analisis regresinya menggunakan variabel moderasi. Dengan kata lain, variabel

moderasi akan memperkuat ataupun memperlemah variabel terikatnya. Model persamaan regresi dapat digunakan dalam analisis regresi moderasi:

$$Y_{MRA} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + e$$

Di mana:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi

X_1, X_2, X_3 = Variabel bebas

Z = Variabel moderasi

$X_1 Z, X_2 Z, X_3 Z$ = Interaksi antara variabel bebas dengan variabel moderasi

e = *error term* (tingkat kesalahan penduga dalam penelitian)

Ada 3 kriteria yang menjadi pedoman:

- Pure Moderator*: salah satu akan memiliki nilai signifikan jika pengaruh Z pada Y di hasil pertama serta pengaruh $X*Z$ di hasil kedua.
- Quasi Moderator*: keduanya akan memiliki nilai signifikan jika pengaruh Z pada Y di hasil pertama dan pengaruh $X*Z$ di hasil kedua.
- Bukan *Pure Moderator*: tidak ada yang menunjukkan hasil signifikan jika pengaruh Z pada Y di hasil pertama serta pengaruh $X*Z$ di hasil kedua.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan angka dalam R^2 yang akan diubah ke dalam bentuk persen, yakni antara nol dan satu. Sedangkan nilai determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*. Jika nilai R^2 kecil, maka terdapat keterbatasan variabel bebas saat menjelaskan variabel terikat. Jika nilai mendekati satu, maka variabel bebas menunjukkan informasi yang diperlukan untuk memprediksi keragaman variabel bebas.

Uji t

Dalam uji t, H_0 diterima sedangkan H_a ditolak jika nilai signifikansi $> 0,05$. Selanjutnya, apabila t hitung $< t$ tabel dan -t hitung $> -t$ tabel, maka H_0 diterima sedangkan H_a ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Sugiono (2004) menyatakan bahwa statistik menjadi alat untuk menggambarkan objek penelitian yang diwakili oleh sampel atau populasi apa adanya, dengan meniadakan analisis atau pun mengambil kesimpulan yang bersifat umum untuk data tersebut. Statistik deskriptif juga mendeskripsikan variabel untuk mengetahui karakteristik sampel penelitian tersebut. Hasil detail analisis statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 1:

Tabel 1. Hasil Analisis Data Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	35	.41	7.16	1.7389	1.38262
ROA	35	.10	11.09	4.5263	3.17722
DER	35	9.20	4595.94	301.2660	788.49703
CR	35	10.64	527.70	133.2786	117.36713
MOWN	35	.06	.97	.6343	.29500
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2020

Dari output diatas dapat diketahui bahwa Variabel Y = Nilai Perusahaan (PBV) dengan jumlah data sebanyak (N) 35 mempunyai nilai rata-rata 1,7389; dengan nilai minimum 0,41 dan nilai maksimum 7,16, sedangkan standar deviasi sebesar 1,38262. variabel X_1 = Profitabilitas (ROA) dengan jumlah data (N) sebanyak 35 mempunyai nilai rata-rata 4,5263; dengan nilai minimum 0,10 dan nilai maksimum 11,09, sedangkan standar deviasi sebesar 3,17722. Variabel X_2 = Leverage (DER) dengan jumlah data (N) sebanyak 35 mempunyai nilai rata-rata 301,2660; dengan nilai minimum 9,20 dan nilai maksimum 4595,94, sedangkan standar deviasi sebesar 788,49703. Variabel X_3 = Likuiditas (CR) dengan jumlah data (N) sebanyak 35 mempunyai nilai rata-rata 133,2786; dengan nilai minimum 10,64 dan nilai maksimum 527,70, sedangkan nilai standar deviasinya 117,36713. Variabel Z = Kepemilikan Manajerial (MOWN) dengan jumlah data (N) 35 mempunyai nilai rata-rata 0,6343; dengan nilai minimum 0,06 dan nilai maksimum 0,97, sedangkan standar deviasi sebesar 0,29500.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hail uji statistik menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov = 0,090. Data residual nilai signifikansi = 0,054 $> 0,05$, maka terdistribusi normal serta memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2. Hasil uji One Sample Kolmogorov-Smirnov

Hasil Uji One Kolmogorov-Smirnov Z		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.97720780
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.064
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas dengan nilai absolut residualnya.

Tabel 3. Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.570	.223		2.553	.016
	ROA	.059	.035	.304	1.672	.105
	DER	-4.794E-5	.000	-.062	-.329	.745
	CR	-.001	.001	-.101	-5.68	.574

a. Dependent Variable: res_2

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Nilai signifikansi variabel $X_1 = Intellectual Capital$ sebesar 0,438, variabel $X_2 = Struktur Modal$ sebesar 0,321, variabel $X_3 = Profitabilitas$ sebesar 0,193, dapat disimpulkan dari ketiga variabel tersebut mempunyai nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga heteroskedastisitas tidak terjadi di semua variabel tersebut.

Uji Autokorelasi

Uji ini menggambarkan hubungan antara anggota observasi yang tersusun berdasarkan pada urutan waktu atau tempat, yang mana umumnya menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.707 ^a	.500	.452	1.02340	1.644

a. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data olahan SPSS, 2020

Berdasarkan output diatas, diketahui nilai DW 1,644, selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi Durbin-Watson 5% (0,05), dengan jumlah $N=35$ dan jumlah variabel independen 3 ($K=3$), dengan melihat pada tabel Durbin-Watson maka diperoleh nilai dL 1,2833 dan nilai dU 1,6528. Nilai DW terletak diantara nilai dL 1,2833 dan nilai dU 1,6528, sesuai dengan ketentuan dasar pengambilan keputusan Uji Durbin-Watson (DW-test) maka hasil pengujian tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.471	.375		1.256	.219
	ROA	.185	.069	.424	2.692	.011
	DER	.001	.000	.598	4.283	.000
	CR	.004	.002	.303	2.304	.028

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data olahan SPSS, 2020

Persamaan regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut : Variabel Profitabilitas (X_1), Leverage (X_2), dan Likuiditas (X_3) memiliki koefisien regresi bertanda positif, hal ini berarti ketiga variabel penelitian tersebut mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga apabila terjadi peningkatan Profitabilitas (X_1), Leverage (X_2), dan Likuiditas (X_3) maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

a. Konstanta (α) sebesar ; 0,471

Analisis :

Apabila profitabilitas, leverage dan likuiditas sama dengan 0 atau ditiadakan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 47,1 persen.

b. Nilai $b_1 = 0,185$

Analisis :

Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Apabila terjadi kenaikan 1 persen pada variabel profitabilitas, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 18,5 persen dengan asumsi variabel leverage dan likuiditas adalah konstan.

c. Nilai $b_2 = 0,001$

Artinya :

Variabel leverage mempunyai pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Apabila terjadi kenaikan 1 persen pada variabel leverage, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 10 persen dengan asumsi variabel profitabilitas dan likuiditas adalah konstan.

d. Nilai $b_3 = 0,004$

Artinya :

Variabel likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Apabila terjadi kenaikan 1 persen pada variabel likuiditas, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 4 persen dengan asumsi variabel profitabilitas dan leverage adalah konstan.

e. Maka persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = 0,471 + 0,185X_1 + 0,001X_2 - 0,004X_3 + e$$

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R Square)

Analisis R^2 (R Square) atau koefisien determinasi pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau variabel terikat. Nilai koefisien determinasi

antara nol (0) dan satu (1). Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel - variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel Hasil Analisis Koefisien Determinasi R² (Adjusted R Square)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.707 ^a	.500	.452	1.02340
a. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Hasil analisis koefisien determinasi pada regresi linier berganda dengan nilai R² (Adjusted R Square) 0,452, yang berarti pengaruh dari variabel independen profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 45,2 sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji variabel yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (sendiri – sendiri), maka digunakan uji t. Dasar pengambilan keputusan adalah :

1. Jika nilai t hitung < nilai t tabel atau nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05 (taraf kepercayaan $\alpha = 5\%$), maka H₀ diterima dan H_a ditolak.
2. Jika nilai t hitung > nilai t tabel atau nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 (taraf kepercayaan $\alpha = 5\%$), maka H₀ ditolak dan H_a diterima.

Rumus t tabel = jumlah responden dikurangi dua atau dituliskan dengan rumus : T tabel = 35 – 2 = 33, ditemukan nilai t tabel 1,69236

Hasil Uji t

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
(Constant)	1.256	.219
ROA	2.692	.011
DER	4.283	.000
CR	2.304	.028
a. Dependent Variable: PBV		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh :

1. Variabel Profitabilitas/ ROA (X1)

Analisis :

Variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 2,692 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011, karena nilai t hitung 2,692 > t tabel 1,69236 dan nilai signifikansi

(Sig.) 0,011 < 0,05 dan bertanda positif, maka dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima, yang artinya profitabilitas (X1) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y), **dengan demikian H₁ diterima.**

2. Variabel Leverage/ DER (X2)

Analisis :

Variabel leverage memiliki nilai t hitung sebesar 4,283 dan signifikansi sebesar 0,000, karena nilai t hitung 4,283 > t tabel 1,69236 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima, yang artinya leverage (X2) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y), **dengan demikian H₂ diterima.**

3. Variabel Likuiditas/ CR(X3)

Analisis :

Variabel likuiditas memiliki nilai t hitung sebesar 2,304 dan signifikansi sebesar 0,028, karena nilai t hitung sebesar 2,304 > t tabel 1,69236 dan nilai signifikansi (Sig.) 0,028 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya likuiditas (X3) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y), **dengan demikian H₃ diterima.**

Analisis Regresi Moderasi / Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel Moderating mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengaruh ini dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antar variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderating juga dapat menyebabkan sifat atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi positif atau negatif. Ada beberapa cara untuk menguji regresi dengan variabel moderating dan salah satunya adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi yang merupakan aplikasi khusus regresi linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Untuk menguji keberadaan Z apakah benar sebagai *Pure Moderator*, *Quasi Moderator*, atau bukan variabel moderator sama sekali, dapat diamati dengan kriteria sebagai berikut :

- a. *Pure Moderator*, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X*Z pada output kedua, salah satunya signifikan. Hasilnya *Pure Moderator*.
- b. *Quasi Moderator*, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X*Z pada output keduanya signifikan.
- c. Bukan moderator, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X*Z pada output kedua, tidak ada satupun yang signifikan.

1. Uji Regresi Moderasi Tahap 1

- Uji regresi dari variabel X1 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari Variabel X1, Z, dan X1.Z ke variabel Y

Tabel Uji Regresi Moderasi Tahap 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.952	.639		1.490	.146
	ROA	.184	.070	.423	2.627	.013
	MOWN	-.072	.754	-.015	-.095	.925

a. Dependent Variable: PBV

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-	.813		-1.430	.163
		1.163				
	ROA	.634	.141	1.456	4.492	.000
	MOWN	3.207	1.134	.684	2.829	.008
	X1*Z	-.700	.199	-1.281	-3.524	.001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X1.Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,700), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X1 terhadap Y. Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya signifikan (0,001 < 0.05). Pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama tidak signifikan dan pengaruh interaksi X1.Z pada output kedua signifikan, berarti kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah *pure moderator*, artinya variabel kepemilikan manajerial bisa menjadi moderator variabel profitabilitas. **Dengan demikian H₄ diterima.**

2. Uji Regresi Moderasi Tahap 2

- Uji regresi dari variabel X2 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari variabel X2, Z dan X2.Z ke variabel Y

Tabel Uji Regresi Moderasi Tahap 2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.344	.534		.645	.524
	DER	.001	.000	.769	5.010	.000
	MOWN	1.558	.719	.333	2.166	.038

a. Dependent Variable: PBV

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.456	.561		.813	.423
	DER	.001	.000	.632	2.531	.017
	MOWN	1.084	.993	.231	1.092	.283
	X2*Z	.003	.005	.154	.700	.489

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X2.Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,003), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X2 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan (0,489 > 0.05). Pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama berpengaruh signifikan dan pengaruh interaksi X2.Z pada output kedua tidak signifikan. Berarti kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan adalah *pure moderator*, artinya variabel kepemilikan manajerial bisa menjadi moderator variabel leverage. **Dengan demikian H₅ diterima.**

3. Uji Regresi Moderasi Tahap 3

- Uji regresi dari variabel X3 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari variabel X3, Z dan X3.Z ke variabel Y

Tabel Uji Regresi Moderasi Tahap 3

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.840	.574		3.204	.003
	CR	.002	.002	.180	.952	.348
	MOWN	-.605	.885	-.129	-.684	.499

a. Dependent Variable: PBV

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.094	.727		2.879	.007
	CR	-.003	.010	-.277	-.341	.735
	MOWN	-1.048	1.177	-.224	-.891	.380
	X3*Z	.008	.013	.511	.579	.567

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X3.Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,008), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X3 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan (0,567 > 0.05). Pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X3.Z pada output kedua, tidak ada satupun yang signifikan, berarti kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah bukan moderator, artinya variabel

kepemilikan manajerial tidak bisa menjadi moderator variabel likuiditas. **Dengan demikian H₆ ditolak.**

PENUTUP

Kesimpulan

1. Nilai koefisien regresi bernilai 0,185 (positif) dengan nilai t hitung sebesar $2,692 > t$ tabel 1,69236 signifikansi $0,011 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). **Dengan demikian H₁ diterima.**
2. Nilai koefisien regresi bernilai 0,001 (positif) dengan nilai t hitung sebesar $0,4,283 > t$ tabel 1,69236 signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa leverage (X2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). **Dengan demikian H₂ diterima.**
3. Nilai koefisien regresi bernilai 0,004 (positif) dengan nilai t hitung sebesar $2,304 > t$ tabel 1,69236 signifikansi $0,028 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa likuiditas (X3) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). **Dengan demikian H₃ diterima.**
4. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X1.Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,700), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X1 terhadap Y. Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya signifikan ($0,001 < 0,05$). Pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama tidak signifikan dan pengaruh interaksi X1.Z pada output kedua signifikan, berarti kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah pure moderator, artinya variabel kepemilikan manajerial bisa menjadi moderator variabel profitabilitas. **Dengan demikian H₄ diterima.**
5. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X2.Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,003), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X2 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,489 > 0,05$). Pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama berpengaruh signifikan dan pengaruh interaksi X2.Z pada output kedua tidak signifikan. Berarti kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan adalah pure moderator, artinya variabel kepemilikan manajerial bisa menjadi moderator variabel leverage. **Dengan demikian H₅ diterima.**
6. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X3.Z terhadap Y hasilnya adalah positif (0,008), yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X3 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,567 > 0,05$). Pengaruh dari Z terhadap Y pada

output pertama dan pengaruh interaksi X3.Z pada output kedua, tidak ada satupun yang signifikan, berarti kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating dalam hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah bukan moderator, artinya variabel kepemilikan manajerial tidak bisa menjadi moderator variabel likuiditas. **Dengan demikian H₆ ditolak**

Saran

1. Peningkatan profit pada perusahaan diharapkan dapat menumbuhkan minat investor untuk menanamkan investasinya, mengoptimalkan manfaat perusahaan, dan meningkatkan profit perusahaan.
2. Investasi pada sebuah perusahaan dapat mempertimbangkan laporan keuangan atau prospectus sehingga menjadi referensi yang baik.
3. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen yang akan dipakai.

DAFTAR PUSTAKA

- Adenugba, A.A., Ige, A.A, & Kesinro, O.R. 2016. Financial Leverage and Firm's Value: A Study of Selected Firms in Nigeria. *European Journal of Research and Reflection in Managemen*
- Bontis, Nick. 2016. "Intellectual Capital and Financial Performance in the Serbian ITC Industry". *Jurnal of Intellectual Capital* Vol 17 No 2 Hal 373-396.
- Brigham, E.F. and L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. SeaHarbor
- Brigham, Eugene F. dan Joul F Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. Drive: The Dryden Press.
- Chandra, Haryani & Djajadikerta, Hamfri. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ultima Accounting*, Vol. 9 N0.2 Desember 2017
- Dewi S, Made Rusmala dan Ni Luh Ary Sintyawati. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur". *E-Jurnal Manajemen Unud* ISSN 2302-8912 Vol 7 No 2 Hal 933-1020.
- Faisal dan Nila Bilqis Maharani. 2019. "Modal Intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Review Akuntansi dan Keuangan* ISSN 2615-2223 Vol 9 No 1 Hal 13-23.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Giovany (ed). 2017. *Mudah Menggunakan SPSS*. Yogyakarta : Andi.
- Gunawan, Hendra dan Leny Fitri Yulandari. 2019. "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Applied Managerial Accounting* ISSN 2548-9917 Vol 3 No 1 Hal 36-50.
- Gujarati, D.N. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*, Terjemahan Mangunsong, R.C., Buku 2, Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, Sutrisno. 2000. *Metodologi Research Jilid Tiga*. Yogyakarta : Andi Yogyakarta
- Halim, Abdu dan Mamduh M. Hanafi. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kelima*. Yogyakarta : STIM YKPN.
- Jogiyanto. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta : Penerbit Andi Yogyakarta.
- Junandi, Purnawan. 1995. *Pengantar Analisis Data*. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Kamaludin, Karona Cahya Susena, dkk. 2015. *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Bandung : CV Mandar Maju.
- Marsuki. 2010. *Analisa Kritis Laporan Keuangan Bank Sentral Asean Asia dan Eropa*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Mustanda, I Ketut dan I Gusti Ngurah Agung Dwi Pramana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi". *E-Jurnal Manajemen Unud* ISSN2302-8912 Vol 5 No 1 Hal 561-594.
- Nursiyono, Joko Ade dan P. H. Nadeak. 2015. *Setetes Ilmu Regresi Linier*. Malang : Media Nusa Creative.
- Ozkan, Nasif. 2016. "Intellectual Capital and Financial Performance : A Study of the Turkish Banking Sector". *Borsa Istanbul Review* Vol 17 No 3 Hal 190-198.
- Priyatno, Duwi. 2017. *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Yogyakarta : Andi.
- Rosady, Irham dan Rita Kusumawati. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Manajemen Bisnis*, ISSN 2622 Vol 09 No 02 hal 147-160.
- Santoso, Singgih. 2017. *Statistik Multivariat dengan SPSS*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Faktor Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1), 41-49.
- Tarjo, J. (2005). Analisa Free Cash Flow Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi* Vi, (pp. 278-295).
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal SNA 9 Padang*, Universitas Widyagama Malang.
- Warouw, C., Nangoy, S.,& Saerang, I.S. 2016. Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(2):366-375.
- Wirawati, Ni Gusti Putu dan I Gede Gora Wira Pratama. 2016. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* ISSN 2302-8556 Vol 15.3 Hal 1796-1825.