

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERBANKAN DI INDONESIA: PERAN MODERASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL

Ni Putu Dewi Maharani¹, Ikhsan Budi Riharjo², David Efendi³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya, Surabaya, Indonesia

e-mail: dewimaharani1008@gmail.com

Diterima:08-12-2024 Disetujui:20-12-2024

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, efek moderasi *managerial ownership* terhadap hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, dan efek moderasi managerial ownership terhadap hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan purposive sampling, melibatkan 36 sampel dari 47 perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sebanyak 252 total observasi dianalisis menggunakan regresi moderasi melalui SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara Profitabilitas dan nilai perusahaan, sebagian, dengan pengaruh negatif. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi dampak positif Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kinerja Keuangan; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan; Kepemilikan Manajerial

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability on company value, the effect of company size on company value, the effect of managerial ownership moderation on the relationship between profitability and company value, and the effect of managerial ownership moderation on the relationship between company size and company value. This study uses a quantitative method with purposive sampling, involving 36 samples from 47 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. A total of 252 observations were analyzed using moderation regression through SPSS. The results of this study show that profitability has a positive effect on the company's value. The regression results show that profitability has a positive and significant effect on the company's value. Company Size has a positive effect on the company's value, because the company size has no significant effect. Managerial ownership moderates the relationship between Profitability and company value, in part, with a negative influence. This suggests that high managerial ownership can reduce the positive impact of Profitability on a company's value.

Keywords: Profitability; Company Size; Company Value; Managerial ownership

Pendahuluan

Semakin berkembangnya sebuah zaman, semakin banyak perusahaan baru yang akan bermunculan dengan berbagai jenis bidang usaha. Hal ini tentu akan menyebabkan persaingan yang semakin ketat dan kompetitif. Setiap perusahaan tentu terus berusaha meningkatkan potensinya dengan memunculkan inovasi baru, meningkatkan kinerja bahkan memperluas bisnisnya. Selain itu, kunci keberlanjutan perusahaan agar dapat terus berlanjut adalah dengan melakukan sumber daya yang efektif dan efisien untuk hasil yang optimal. Karena tujuan utama perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, mensejahterakan pemilik dan pemegang saham, serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham (Willim et al., 2020).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang biasanya diukur dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Wardani & Juliani, 2018). Pemilik perusahaan tentu menginginkan harga saham yang tinggi, karena ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indikator Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q dipilih karena dianggap lebih unggul dibandingkan rasio lainnya, karena fokusnya pada perbandingan nilai perusahaan saat ini dengan biaya yang diperlukan untuk menggantinya. Rasio ini mencakup nilai saham, ekuitas, utang, dan total aset perusahaan (Lim & Mali, 2024).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam studi empiris yang dilakukan oleh (Muslih & Marbun, 2020), ada 7 faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Sebagai tambahan Citra et al., (2021) menjelaskan Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain Modal Intelektual. Hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan, memudahkan akses perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan, baik internal maupun eksternal, guna mendukung tujuan operasional perusahaan (Gunadi et al., 2020). Dalam penelitian ini, pengukuran Profitabilitas akan dilakukan dengan menggunakan rasio Return on Asset (ROA). ROA menurut (Sari & Rochmatullah, 2024) adalah rasio yang dapat menunjukkan pengembalian atau pengembalian atas jumlah aset yang telah digunakan oleh perusahaan. ROA digunakan untuk dapat mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh keuntungan atau keuntungan bagi perusahaan. Dengan jumlah aset yang sama, perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang semakin besar atau sebaliknya.

Perusahaan besar memerlukan kepemilikan manajerial untuk memastikan pengelolaan yang efektif. Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas yang baik diharapkan sejalan dengan pengelolaan yang memperhatikan kepemilikan manajerial (Manansang, Evinita, & Pratiwi, 2022). Kepemilikan manajerial yang efektif dapat meningkatkan citra perusahaan, mengatur operasional dengan baik, serta meminimalkan masalah keagenan dengan menghindari konflik antara manajemen dan pemegang saham yang dapat merugikan perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis memilih perusahaan perbankan sebagai objek penelitian karena perbankan memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Kepemilikan manajerial dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas dan kinerja perusahaan perbankan (Mukhtaruddin et al., 2019). Sebagai tambahan Putri & Supramono, (2022) juga disebutkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memperkuat atau memoderasi hubungan positif antara Profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wairisal & Hariyati, (2021), namun berbeda dengan Boachie, (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara Profitabilitas dan nilai perusahaan.

Dari uraian di atas menunjukkan bahwa masih terdapat ketidakkonsistenan hasil beberapa penelitian sebelumnya, yaitu perbedaan pengaruh antara variabel independen profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Untuk itu,

penulis tertarik untuk mengangkat topik terkait pengaruh profitabilitas yang diukur dengan rasio Return on Asset dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan indikator Tobin's Q. Tobin's Q mencakup semua elemen utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa atau ekuitas perusahaan tetapi semua aset perusahaan Lim & Mali, (2024). Jadi, semakin besar nilai Tobin's Q, maka akan menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Untuk itu, alasan mengapa penulis memilih rasio Tobin adalah karena perhitungan menggunakan rasio ini lebih rasional dibandingkan rasio lainnya. Karena unsur ekuitas juga termasuk sebagai dasar untuk menghitung rasio ini.

Penulis menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Kepemilikan manajerial dipilih karena selain merupakan kewajiban, juga berfungsi sebagai jembatan antara investor dan manajemen, serta mencegah penyalahgunaan wewenang oleh manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial, diharapkan manajemen dapat lebih mengutamakan kepentingan perusahaan daripada kepentingan pribadi. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial diukur melalui proksi kepemilikan manajerial, yang diyakini mempengaruhi implementasi kepemilikan manajerial itu sendiri. Fungsi utama kepemilikan manajerial adalah mengendalikan perusahaan secara langsung untuk meminimalkan masalah keagenan yang mungkin timbul akibat perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Kawulur & Kala, 2024). Pertanyaan penelitian utama adalah: (1) Bagaimana profitabilitas dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan? (2) Dapatkah kepemilikan manajerial, khususnya melalui kepemilikan manajerial, memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan? (3) Peran apa yang dimainkan kepemilikan manajerial dalam mengurangi konflik agensi yang dapat menghambat maksimalisasi nilai? Pertanyaan-pertanyaan ini memandu tujuan penelitian, yang meliputi menilai efek langsung dari profitabilitas (diukur dengan ROA) dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, menyelidiki peran kepemilikan manajerial sebagai faktor moderasi, dan mengidentifikasi mekanisme di mana kepemilikan manajerial memitigasi masalah agensi yang sangat relevan untuk sektor perbankan, di mana tata kelola sangat penting untuk pertumbuhan yang berkelanjutan.

Fokus studi pada profitabilitas dan ukuran perusahaan didasarkan pada signifikansi yang ditetapkan dalam menandakan stabilitas dan potensi pertumbuhan bagi investor. ROA, sebagai ukuran profitabilitas, menangkap kapasitas perusahaan untuk menggunakan aset secara menguntungkan, indikator penting bagi investor (Saputri & Santoso, 2023). Demikian pula, ukuran perusahaan yang mewakili total aset berkorelasi dengan minat investor, yang memengaruhi akses pendanaan dan kapasitas operasional perusahaan (Gunadi et al., 2020). Meskipun demikian, penelitian sebelumnya menyajikan temuan yang tidak konsisten mengenai efek variabel ini terhadap nilai perusahaan. Sementara beberapa penelitian menyoroti hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan (Suhadak et al., 2019), yang lain menemukan efek yang tidak signifikan atau bahkan negatif. Kontradiksi serupa ada mengenai ukuran perusahaan (Wardani & Juliani, 2018; Indriyani, 2017). Kesenjangan ini mengungkapkan kesenjangan teoritis dalam memahami dinamika Profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, mendorong masuknya kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi untuk mengatasi potensi konflik agensi.

Studi ini mengacu pada teori keagenan, yang menyatakan bahwa konflik antara manajemen dan pemegang saham dapat menghambat nilai perusahaan, kecuali ditangani oleh mekanisme tata kelola yang baik. Kepemilikan manajerial diyakini dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga mengurangi konflik agensi. Meskipun penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam tentang peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, penelitian ini bertujuan memberikan wawasan empiris lebih lanjut. Penelitian ini berkontribusi dengan memberikan wawasan tentang dampak Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan, serta memeriksa bagaimana kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan dan

meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan implikasi praktis untuk manajer dan pembuat kebijakan mengenai pentingnya tata kelola yang efektif, khususnya dalam mengendalikan biaya keagenan di sektor keuangan (Umar et al., 2024). Untuk mengatasi masalah agensi, mekanisme seperti pemantauan oleh prinsipal dan insentif berbasis kinerja atau kepemilikan saham diusulkan untuk menyelaraskan kepentingan agen dengan prinsipal. Mekanisme ini bertujuan mengurangi biaya keagenan, yang timbul dari upaya memastikan agen bertindak demi kepentingan prinsipal. Dalam tata kelola perusahaan, kepemilikan manajerial dianggap sebagai cara efektif untuk mengurangi masalah agensi. Ketika manajer memiliki saham signifikan, mereka lebih cenderung membuat keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena kekayaan pribadi mereka terkait langsung dengan kinerja perusahaan.

Namun, Efektivitas kepemilikan manajerial sebagai mekanisme tata kelola dapat bervariasi, tergantung pada faktor-faktor seperti kualitas tata kelola perusahaan, pemantauan eksternal, dan kondisi lingkungan bisnis. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kinerja dan keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sementara yang lain berpendapat bahwa hal itu justru dapat mengarah pada pengukuhan, di mana manajer lebih memprioritaskan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, hubungan antara profitabilitas, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan sangat kompleks dan dipengaruhi oleh variabel moderasi, seperti tingkat kepemilikan manajerial. Untuk mengatasi masalah agensi, mekanisme seperti pemantauan oleh prinsipal dan insentif berbasis kinerja atau kepemilikan saham disarankan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham (Dadzie et al., 2024). Berdasarkan dasar teoritis ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Profitabilitas melalui kepemilikan manajerial, memoderasi hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dapat diminimalisir dengan pemisahan kepentingan pribadi, yang tercapai melalui tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini penting untuk mengurangi biaya yang merugikan perusahaan akibat konflik keagenan. Profitabilitas yang baik dapat membantu mengurangi konflik kepentingan dengan memberikan sinyal positif kepada investor. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer, melalui informasi yang mereka berikan, dapat mempengaruhi persepsi investor. Manajer sering kali memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan yang baik, yang didorong oleh profitabilitas tinggi dan ukuran perusahaan besar, untuk menarik minat investor dan meningkatkan citra perusahaan (Marie et al., 2024). Hipotesis ini didasarkan pada gagasan bahwa profitabilitas yang kuat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan secara efisien. Metrik seperti Return on Assets (ROA) menunjukkan efisiensi operasional dan potensi keuntungan perusahaan, yang menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek masa depan. Profitabilitas yang baik dianggap sebagai tanda stabilitas perusahaan, meningkatkan daya tarik investor, dan berpotensi menaikkan harga saham serta nilai pasar perusahaan. Investor cenderung melihat perusahaan yang efisien dalam mengelola asetnya sebagai risiko lebih rendah dan berpotensi memberikan pengembalian yang lebih besar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas yang buruk menunjukkan inefisiensi atau masalah manajemen, menurunkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Berdasarkan Teori Sinyal, kami berhipotesis bahwa:

H2: Profitabilitas yang lebih tinggi secara positif memengaruhi nilai perusahaan, karena menandakan penggunaan aset dan profitabilitas yang efisien bagi investor.

Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki jumlah aset yang lebih besar dibandingkan dengan yang lebih kecil (Irmalsari et al., 2022). Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat

mencerminkan seberapa besar dan kecilnya perkembangan sebuah perusahaan. Biasanya, investor akan memberikan citra yang baik kepada perusahaan besar karena sistem going concern dapat diprediksi. Selain itu, investor biasanya lebih tertarik untuk membeli saham di perusahaan besar karena kondisi perusahaan biasanya cenderung lebih stabil. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang biasanya sering dikaitkan dengan harga saham. Jadi, semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai yang akan diberikan kepada perusahaan dan hal ini juga akan berdampak positif bagi perusahaan. (Afriyani et al., 2022) Menggambarkan nilai suatu perusahaan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai bentuk deskripsi dan juga kepercayaan publik terhadap suatu perusahaan setelah mengelola perusahaan sejak perusahaan didirikan. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Q Tobin karena rasio ini dianggap lebih unggul dibandingkan rasio lain yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q berfokus pada jumlah nilai perusahaan saat ini relatif terhadap jumlah biaya yang perlu diganti perusahaan. Rasio ini meliputi saham biasa, nilai ekuitas, nilai utang, dan juga total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Hamid & Ibrahim, 2016). Studi ini berpendapat bahwa perusahaan yang lebih besar lebih menarik bagi investor, yang menganggap stabilitas mereka sebagai atribut positif. Oleh karena itu, kami berhipotesis:

H3: Ukuran perusahaan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan karena stabilitas dan potensi pertumbuhannya yang dirasakan.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis hubungan kausal antara beberapa variabel. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2016 hingga 2022, dengan 252 sampel dari 36 perusahaan terpilih. Teknik purposive sampling digunakan untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu. Variabel yang diteliti meliputi profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, nilai perusahaan (Tobin's Q), dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Analisis regresi digunakan untuk menguji hubungan antar variabel, dengan fokus pada bagaimana kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tes tambahan menggunakan rasio *price-to-earnings*, rasio *market-to-book*, dan mengganti ROA dengan ROE akan dilakukan untuk memvalidasi temuan. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk sampling, yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan laporan keuangan tahunan lengkap dari tahun 2016 hingga 2022, perusahaan yang tergolong bank konvensional, dan memiliki data kepemilikan manajerial. Berdasarkan kriteria tersebut, dilakukan seleksi sampel dan menghasilkan 36 perusahaan perbankan konvensional yang memenuhi syarat. Observasi dilakukan selama 7 tahun, dari tahun 2016 hingga 2022, dengan total 252 data sampel yang dianalisis. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan yang diambil dari sumber resmi Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kriteria yang disebutkan di atas, berikut adalah rincian pengambilan sampel untuk penelitian ini:

Tabel 1 Pengambilan Sampel Pemilihan

NO	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	47
2.	Perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan lengkap dari 2016-2022	(7)
3.	Perusahaan perbankan yang merupakan jenis bank konvensional	(4)
4.	Perusahaan perbankan yang memiliki data kepemilikan manajerial	(0)
	Jumlah akhir sampel penelitian	36
	Jumlah Pengamatan	252

Berdasarkan proses seleksi sampel yang telah dilakukan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, sampel yang diperoleh sebanyak 36 perusahaan perbankan konvensional. Periode penelitian dalam penelitian ini adalah selama 7 tahun, yaitu dari tahun 2016-2022. Sehingga total pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 265 sampel

Tabel 2 Pengukuran Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Referensi/Sumber
1	Nilai Perusahaan	Pertanyaan Tobin $Q = \frac{\text{Biaya Penggantian Aset}}{\text{Nilai Pasar Perusahaan}}$	(Tobin, 1969)
2	Profitabilitas	ROA (Pengembalian Aset) $ROA = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Laba Bersih}}$	(Duan & Wang, 2009)
3	Ukuran Firmn	Logaritma alami dari total aset	(Ramaswamy & Wagle, 2002)

Sumber: Perhitungan penulis

Tabel di atas menyajikan variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya. Variabel dependen, nilai perusahaan, diukur dengan Tobin's Q, yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian asetnya. Variabel independen, profitabilitas, diukur dengan Return on Assets (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari asetnya. Ukuran perusahaan, sebagai variabel moderasi, diukur dengan logaritma alami total aset. Penelitian ini menggunakan 265 sampel dari 36 perusahaan selama periode 2016-2022 untuk menganalisis hubungan antar variabel. Model regresi moderasi menggambarkan hubungan antara ROA, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Model ini menguji apakah kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan dalam sektor perbankan. Persamaan matematikanya adalah:

$$Y = a + b_1 \cdot ROA + b_2 \cdot \text{Ukuran} + b_3 \cdot \text{Kepemilikan Manajerial} + b_4 \cdot (\text{ROA} \times \text{Kepemilikan Manajerial}) + b_5 \cdot (\text{Ukuran} \times \text{Kepemilikan Manajerial}) + \epsilon Y \dots \dots \dots (1)$$

Hasil dan Pembahasan

Pengujian statistik deskriptif akan menyajikan gambaran umum tentang variabel yang akan digunakan dalam model penelitian. Analisis deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data kuantitatif seperti minimum dan maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil uji statistik deskriptif yang telah dilakukan dalam penelitian ini.

Tabel 3 Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Berarti	Std. Penyimpangan
Kepemilikan Manajerial	252	.000	.300	.007	.039
ROA	252	-.181	.042	.002	.030
Ukuran Perusahaan	252	27.910	34.985	31.177	2.044
TOBIN	252	.603	5.467	1.164	.510
Valid N (listwise)	252				

Sumber: Analisis SPSS Penulis

Berdasarkan pengamatan Tabel 3 di atas, ditemukan bahwa jumlah total data observasi adalah 252 data yang merupakan total data observasi selama 7 periode penelitian, yaitu dari tahun 2016 hingga 2022. 36 perusahaan x 7 tahun = 252 pengamatan. Hasil uji statistik

deskriptif untuk variabel yang dipelajari menunjukkan distribusi data yang berbeda-beda. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki kisaran dari 0,000 hingga 0,300, dengan rata-rata 0,007 dan standar deviasi 0,039, yang menunjukkan variasi yang kecil di antara perusahaan. Profitabilitas (ROA) lebih beragam, dengan nilai minimum -0,181 dan maksimum 0,042, serta rata-rata 0,002 dan standar deviasi 0,030, mencerminkan variasi kecil di profitabilitas perusahaan. Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai antara 27.910 hingga 34.985, dengan rata-rata 31.177 dan standar deviasi 2.044, menunjukkan variasi yang lebih besar. Nilai Perusahaan (TOBIN) memiliki kisaran antara 0,603 hingga 5,467, dengan rata-rata 1,164 dan standar deviasi 0,510, menunjukkan beragamnya penilaian perusahaan.

Secara keseluruhan, statistik deskriptif ini menggambarkan variasi dan kecenderungan sentral masing-masing variabel. Selain itu, dalam penerapan model regresi linier berganda, perlu dilakukan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, agar persamaan regresi yang dihasilkan akurat dan dapat diandalkan.

Tabel 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Tes Asumsi	Indikator	Kesimpulan
1	Normalitas	Tes Kolmogorov-Smirnov Satu Sampel	Asymp. Sig. (2-ekor) = 0,062 > 0,05
2	Heteroskedastisitas	Tes Glejser atau White	nilai-p > 0,05
3	Multikolinearitas	Faktor Inflasi Varians (VIF)	VIF < 10
4	Autokorelasi	Durbin-Watson	Nilai antara 1,5 - 2,5

Sumber: Analisis penulis menggunakan SPSS.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik pada tabel 4, data yang digunakan memenuhi asumsi untuk analisis regresi yang valid. Uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Sig. 0,062 (lebih besar dari 0,05), yang menunjukkan distribusi data normal. Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser atau White menunjukkan nilai-p > 0,05, mengindikasikan tidak ada masalah heteroskedastisitas. Uji multikolinearitas dengan VIF menunjukkan nilai di bawah 10, yang berarti tidak ada multikolinearitas signifikan. Uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menunjukkan nilai dalam kisaran yang diharapkan (1,5–2,5), yang berarti tidak ada masalah autokorelasi. Secara keseluruhan, model regresi valid dan memenuhi asumsi untuk analisis lebih lanjut. Uji normalitas data dilakukan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen, variabel independen, dan/atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam melakukan pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan 2 (dua) cara, yaitu menggunakan analisis statistik dengan *pendekatan uji Kolmogrov-Smirnov (K-S)* dan pendekatan analisis grafik.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	t-test	P-value
ROA	0.017	2.915	0.004
Ukuran Perusahaan	0.00001	0.104	0.917
Kepemilikan Manajerial	-0.525	-2.235	0.027
ROA*MO	0.00041	1.813	0.072

R Square: 0.242

Adjusted R Square: 0.226

Analisis SPSS (Analisis penulis berdasarkan data)

Tabel 6. Hasil Tes F

Type	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Mr.
Regression	.000	4	.000	13.873	.000b
Residual	.001	227	.000		
Total	.001	231			

Sumber: Analisis SPSS Penulis

Tabel 7. Hasil Uji Nilai-T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Mr.
	B	Std. Error	Beta		
ROA	.006	.003		2.369	.019
Ukuran Perusahaan	.00001	.000	.008	.104	.917
KM*ROA	-.525	.0235	-.292	2.235	.027
KM*UP	.000406	.000	.235	1.813	.072

Sumber: Analisis SPSS Penulis

Hasil regresi pada Tabel 5 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBIN) dengan koefisien 0,017 dan p-value 0,004, menjadikannya prediktor yang signifikan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan (p-value 0,917). Kepemilikan manajerial (MO) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien -0,525 dan p-value 0,027. Interaksi antara ROA dan MO (ROA*MO) menunjukkan efek marjinal (p-value 0,072), mendekati signifikansi. Model keseluruhan memiliki R Square 0,242, menunjukkan 24,2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel ini. Uji F menunjukkan nilai F 13,873 dengan signifikansi 0,000, mengindikasikan pengaruh signifikan dari variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan ($t = 2,369$, $p = 0,019$), mendukung H1, sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan ($t = 0,00001$, $p = 0,917$), menolak H2. Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan ($t = -2,235$, $p = 0,027$), mendukung H3, namun tidak memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan ($t = 1,813$, $p = 0,072$). Penelitian ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi, diukur dengan ROA, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan, serta meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, karena investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Berdasarkan teori pensinyalan, investor cenderung memperhatikan perkembangan laba perusahaan sebagai sinyal prospek yang baik di masa depan, yang dapat memberikan keuntungan maksimal. Ukuran perusahaan, baik besar, menengah, atau kecil, tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan jika tidak dikelola secara efektif dan efisien. Meskipun perusahaan besar memiliki kekuatan finansial, mereka sering menghadapi tantangan dalam pengelolaan keagenan dan pemantauan yang lebih kompleks. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Utami, (2018), mengambil sampel perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 dan penelitian yang dilakukan oleh Afriyani et al., (2022) mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. Dimana, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi atau melemahkan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan secara negatif. Penelitian ini menemukan bahwa tingginya nilai kepemilikan manajerial dapat mengurangi profitabilitas perusahaan, yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki manajemen, semakin kurang disiplin mereka dalam memantau profitabilitas, karena merasa lebih kuat dalam pengambilan keputusan. Hal ini memungkinkan manajer untuk bertindak demi kepentingan pribadi, yang menimbulkan kekhawatiran investor terkait sikap oportunistik manajemen. Keputusan-keputusan tersebut dapat mengganggu pengelolaan laba dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Goklas & Hakiman, 2023) yang memperoleh hasil penelitian bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi atau melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara negatif.

Penelitian menemukan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, dapat dibuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan. Kepemilikan manajerial dalam hal ini adalah kepemilikan saham oleh manajemen tidak mampu meningkatkan ukuran perusahaan ke nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan saham merupakan bagian dari pengembangan kepemilikan tanpa disertai dengan peningkatan nilai aset perusahaan.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama, yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. Analisis regresi menunjukkan bahwa profitabilitas, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hipotesis kedua, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Hipotesis ketiga, yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, diterima sebagian. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan, namun dengan pengaruh negatif, yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi dampak positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena manajer dengan kepemilikan saham besar cenderung bertindak oportunistik. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel, mempertimbangkan variabel lain seperti struktur modal atau kebijakan dividen, serta menguji pengaruh moderasi kepemilikan manajerial dengan variabel lain seperti dewan direksi atau struktur kepemilikan institusional.

Daftar Pustaka

- Afriyani, Nurfatwa, A. Y., & Rahman, G. (2022). Determinants of Stock Return and Firm Value of Manufactures Listed at the Indonesian Stock Exchanges. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 18(1), 31–43. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22441/jurnal_mix.2023.v13i3.003
- Ahmad, Z., Hidhiir, M. H. Bin, & Rahman, M. M. (2024). Impact of CSR disclosure on profitability and firm performance of Malaysian halal food companies. *Discover Sustainability*, 5(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00189-3>
- Boachie, C. (2023). Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. *International Journal of Emerging Markets*, 18(3), 607–632. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-09-2020-1146>
- Budiharjo, R. (2021). The Effect Of Good Corporate Governance And Leverage Toward Company Value With Profitability As A Moderating Variable. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 3(3), 220–234. Retrieved from

www.ijmsssr.org

- Citra, K., Faisal, Y., Wibisono, C., & Gumala Sari, E. (2021). the Effect of Capital Adequacy, Liquidity and Firm Size on Earnings Management With Corporate Governance As Moderating Variables in Conventional Banking Listed on Idx 2015 – 2019. *Cashflow: Current Advanced Research on Sharia Finance and Economic Worldwide*, 1(1), 33–49. <https://doi.org/10.55047/cashflow.v1i1.20>
- Dadzie, V. B., Drody, A., & Danckert, J. (2024). Exploring the relationship between boredom proneness and agency. *Personality and Individual Differences*, 222(February), 112602. <https://doi.org/10.1016/j.paid.2024.112602>
- de Oliveira, N. A., & Basso, L. F. C. (2024). The Impact of Value Creation (Tobin's Q), Total Shareholder Return (TSR), and Survival (Altman's Z) on Credit Ratings. *International Journal of Financial Studies*, 12(2). <https://doi.org/10.3390/ijfs12020044>
- Duan, W., & Wang, Z. (2009). The relationship between profitability and return on assets: A study of listed Chinese firms. *China Economic Review*, 20(3), 544–556. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.chieco.2009.01.003>
- Goklas, A., & Hakimian, T. (2023). Effect of Financial Performance on Firm Value in Pharmaceutical Sub-Sector Companies on the IDX. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(02), 707–716. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i2-15>
- Gunadi, I. G. N. B., I Gusti Bagus Wiksuana, Ida Bagus Anom Purbawangsa, & Rahyuda, H. (2020). Impact of Structural Capital and Company Size on the Growth of Firm Value through Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variable: Property and Real Estate Business in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(Issue 4), 332–352. <https://doi.org/10.35808/ijeba/591>
- Hoffmann, C. H. (2023). Startup valuation reassessed: against celebrity, sustainability and state intervention. *Journal of Ethics in Entrepreneurship and Technology*, 3(1), 7–19. <https://doi.org/10.1108/jeet-08-2022-0012>
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Irmalsari, E., & Gurendrawati, E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443–460. <https://doi.org/https://doi.org/10.21009/japa.0302.11>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kawulur, H. R., & Kala, D. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Manado*, 5(1), 237–249. <https://doi.org/https://doi.org/10.53682/jaim.vi.3987>
- Lim, H. J., & Mali, D. (2024). Does Market Performance (Tobin's Q) Have A Negative Effect On Credit Ratings? Evidence From South Korea. *Asia-Pacific Financial Markets*, 31(1), 53–80. <https://doi.org/10.1007/s10690-023-09406-x>
- Luthfiah, A. A. (2018). *The Effects Of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure As Moderating Variable (The Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012 - 2016)*. 2(1), 18–27. <https://doi.org/https://doi.org/10.21009/JOBBE.002.1.03>
- Manansang, C., Evinita, L., & Pratiwi, A. (2022). Pengaruh Leverage dan LDR Terhadap Profitabilitas Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(3), 486–495. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.3841>
- Marie, M., Qi, B., Elgammal, M., & Elnahass, M. (2024). A more sustainable future: Can politically connected CEOs spur the nexus between ESG performance and firm financial performance? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*,

- 96(November 2023), 102056. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.102056>
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v3i1.74>
- Muslih, M., & Marbun, S. O. (2020). The Effect of Risk Management, Firm Age, and Firm Size on the Performance of Banking Companies Registered in Indonesia Stock Exchange Moderated By Corporate Governance and Budget as Control Variable. *International Journal of Science and Society*, 2(4), 274–290. <https://doi.org/10.54783/ijSoc.v2i4.211>
- Orbaningsih, D. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value with Profitability as Moderating Variables. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(05), 1309–1324. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-12>
- Pramesti, F. Y., & Rita, M. R. (2021). Profitability Analysis on Company Value with Good Corporate Governance As A Moderating Variable. *International Journal of Social Science and Business*, 5(3), 333. <https://doi.org/10.23887/ijSSB.v5i3.35051>
- Putri, D. G. Y., & Supramono. (2022). Good Corporate Governance and Financial Performance: Moderating Effects of Company Size. *Quantitative Economics and Management Studies*, 3(6), 932–943. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems1251>
- Ramaswamy, K., & Wagle, D. (2002). The effect of firm size on business performance: Evidence from the US food and beverage industry. *International Journal of Hospitality Management*, 21(2), 219–234. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0278-4319\(02\)00006-3](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0278-4319(02)00006-3)
- Saputri, N. A., & Santoso, P. R. (2023). Influence of Profitability, RETA, Liquidity, Leverage, Company Size, and Corporate Governance on Financial Distress. *Research of Accounting and Governance*, 1(1), 1–12. <https://doi.org/10.58777/rag.v1i1.6>
- Sari, I. P., & Rochmatullah, M. R. (2024). Analysis of the Influence of Current Ratio , Debt to Total Assets , Debt to Equity Ratio , Return on Assets , and Return on Equity on Stock Prices. *International Journal of Economics Development Research*, 5(2), 1000–1014.
- Silkfan, R., & Azwir, M. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ar-Ribhu*, 5(2), 392–401. <https://doi.org/10.46781/ar-ribhu.v5i2.739>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta CV.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Suriawinata, I. S., & Nurmalita, D. M. (2022). Ownership Structure, Firm Value and the Moderating Effects of Firm Size: Empirical Evidence From Indonesian Consumer Goods Industry. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 24(1), 91–104. <https://doi.org/10.9744/jmk.24.1.91-104>
- Suyanto, S., & Bilang, C. N. (2023). the Impact of Financial Performance, Firm Size and Capital Structure on Firm Value. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 9(1), 75–89. <https://doi.org/10.37403/financial.v9i1.508>
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 1(1), 15–29. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1991374>
- Umar, I. M., Mustafa, H., Sidek, S., & Lau, W. Y. (2024). Moderating role of trust in the relationship between corporate governance and performance of agricultural cooperatives in Nigeria. *Social Sciences and Humanities Open*, 9(March), 100831. <https://doi.org/10.1016/j.ssaho.2024.100831>
- Utami, E. M. (2018). The Intellectual Capital Components on Firm Value : Evidence from LQ-45 Index Companies. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 291–300.

<https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1648>

- Wairisal, R. J. A. I., & Hariyati, H. (2021). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 9(1), 71–78. <https://doi.org/10.26740/jpak.v9n1.p71-78>
- Wardani, D. K., & Juliani, J. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21349>
- Willim, A. P., Lako, A., & Wendy. (2020). Analysis of Impact Implementation of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Corporate Value in Banking Sector with Net Profit Margin and Management Quality as Moderating Variables. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4), 116–124. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v7i4.1579>