

Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Puput Tri Ermawati¹⁾, Triyono²⁾*

^{1,2} Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Metode pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini berupa *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, kepemilikan manajerial*

Abstract

This study aims analyzed the effect of leverage, profitability, and company size on the value of the company with managerial ownership as a variable of moderation. The population used in this study is all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the form of financial statements. The sampling method used in this study was selected by purposive sampling method. The samples used in this study were food and beverage companies listed on the IDX for a period of four years, starting from 2019-2022. The results showed that the leverage does not affect the value of the company, profitability, size of the company, managerial ownership affects the value of the company, while managerial ownership can not moderate the effect of profitability on the value of the company, and managerial ownership can moderate the effect of leverage and the size of the company to the value of the company.

Keywords: *leverage, profitability, company size, company value, managerial ownership*

Copyright (c) 2024 Puput Tri Ermawati ¹⁾, Triyono²⁾

✉ *Corresponding author :

Email Address : b200200124@student.ums.ac.id, tri280@ums.ac.id*

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian global saat ini secara tidak langsung berdampak bagi perekonomian di Indonesia. Hal ini mengakibatkan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan yang ada di Indonesia. Persaingan tersebut membuat setiap perusahaan berupaya meningkatkan kinerja perusahaannya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Setiap

perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai sasaran yang telah ditetapkan melalui implementasi strategi-strategi guna mencapai target yang diinginkan.

Dwicahyani et al. (2022) menyebutkan bahwa perusahaan memiliki tujuan jangka panjang yaitu dengan meningkatkan nilai suatu perusahaan serta berupaya mensejahterakan pemegang saham sedangkan tujuan jangka pendek perusahaan yaitu dengan memaksimalkan laba perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan mengakibatkan meningkatnya kemakmuran pemegang saham, hal ini menjadikan nilai perusahaan menjadi suatu hal yang berperan penting dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan kondisi perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan dimasa mendatang (Bagaskara, Titisari, and Dewi 2021).

Nilai perusahaan menjadi alat yang berguna untuk mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, hal ini karena nilai perusahaan dipandang dapat memberikan prospek atau gambaran mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Semakin meningkatnya nilai suatu perusahaan, maka investor menganggap bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga muncul ketertarikan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Setiap perusahaan berupaya meningkatkan nilai suatu perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai, namun realitanya tidak semua perusahaan mampu meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya, hal ini disebabkan karena turunnya harga saham perusahaan setiap tahunnya.

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q. Kasmawati (2016) menyatakan bahwa nilai Tobin's Q juga dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan. Nilai Tobin's Q dianggap baik apabila nilainya lebih dari satu ($Tobin's Q > 1$). Jika perusahaan mempunyai nilai Tobin's Q lebih dari satu artinya perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang lebih besar daripada jumlah asetnya. Sebaliknya jika nilai Tobin's Q kurang dari satu ($Tobin's Q < 1$) maka perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang lebih kecil daripada jumlah asetnya, sehingga nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa nilai perusahaan sedang tidak baik. Sehingga hal tersebut dapat mengubah pandangan investor terhadap perusahaan dalam menanamkan modalnya. Beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

Leverage merupakan salah satu alat untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dengan modal yang dimilikinya, dimana semakin tinggi leverage maka akan semakin rendah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan sebaliknya semakin rendah leverage maka akan semakin tinggi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Widyastuti, Wijayanti, and W 2022). Perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaannya dengan tujuan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan serta dapat mensejahterakan pemegang saham. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya maka perusahaan tersebut dianggap tidak sehat, karena utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dapat mengakibatkan meningkatnya risiko perusahaan. Risiko yang terlalu besar dapat membuat investor berhati-hati dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sudah banyak diteliti oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Agustin Putri (2022) dan Widyastuti et al. (2022) menyebutkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Bagaskara et al. (2021) dan Dwicahyani et al. (2022) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (Widyastuti et al. 2022). Rasio DER juga

dapat mengindikasikan adanya risiko pada struktur modal suatu perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan lebih banyak didanai oleh hutang dibandingkan modal sendiri (equity). Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan pendanaan internal (ekuitas) dengan pendanaan eksternal (hutang), sehingga perusahaan dapat mencapai pengembalian hutang yang lebih besar serta dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham. Profitabilitas menunjukkan pertumbuhan laba yang diharapkan suatu perusahaan di masa mendatang. Hal ini disebabkan karena laba yang dihasilkan perusahaan di masa mendatang akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Koeshardjono et al. (2019) menyatakan bahwa peningkatan citra perusahaan akan mengakibatkan semakin tingginya loyalitas pada konsumen dalam jangka waktu yang lama, sehingga secara langsung akan meningkatkan penjualan serta dapat tercapainya tujuan akhir yaitu semakin tingginya profitabilitas yang diperoleh perusahaan karena profitabilitas merupakan alat ukur perusahaan untuk mengetahui apakah operasional perusahaan efektif atau tidak. Dengan tingginya profitabilitas berarti perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal, sehingga nilai perusahaan akan semakin kuat.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sudah banyak diteliti oleh peneliti-peneliti sebelumnya, Diantaranya, penelitian yang dilakukan Agustin Putri (2022), Dewantari et al. (2020), dan Suhardi (2021), menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Bagaskara et al. (2021), Koeshardjono et al. (2019), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan keuangan suatu perusahaan dalam hal menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat pendapatan, aset, dan modal ekuitas perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan Return On Equity (ROE). Brigham dan Houston (2013:149) menyatakan bahwa Return On Equity (ROE) digunakan sebagai alat untuk mengukur laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Semakin tinggi Return On Equity (ROE) maka, semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebagai pengembalian investasi bagi pemegang saham biasa.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga terjadi peningkatan pada nilai perusahaannya (DwicaHyani, Rate, and Jan 2022). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung akan menarik minat investor karena hal tersebut dapat berimbang terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dewantari, Cipta, and Susila 2020).

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total pendapatan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Semakin tinggi nilai total pendapatan, total aset, dan kapitalisasi pasar, maka semakin tinggi ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin tinggi total aktiva, maka semakin tinggi pula modal yang ditanamkan investor, semakin tinggi pula pendapatannya, semakin tinggi pula uang yang beredar dan semakin besar pula kapitalisasi pasarnya maka semakin dikenal pula perusahaan tersebut di masyarakat. Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Ln total aset (logaritma natural total aset). Penggunaan rumus Ln total aset (logaritma natural total aset) dalam ukuran perusahaan dapat membantu mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang besar dengan ukuran perusahaan yang kecil sehingga data dari total aset perusahaan tersebut dapat terdistribusi secara normal. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sudah banyak diteliti oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Diantaranya, penelitian yang dilakukan Dewantari et al. (2020), Bagaskara et al. (2021), dan Lestari et al. (2022) menyebutkan bahwa

profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka, semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Sedangkan, penelitian yang dilakukan Dwicahyani et al. (2022), Widyastuti et al. (2022), dan Agustin & Budiyanto (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham oleh pihak manager yang ikut serta secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi dewan direksi dan dewan komisaris (Mushofa and Susetyo 2021). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan dengan teori keagenan karena semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka akan semakin rendah konflik keagenan yang terjadi di suatu perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial adalah strategi yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antar pihak principal dan agent pada suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi juga menunjukkan bahwa manager memiliki kepentingan yang besar dalam suatu perusahaan. Manager yang mempunyai kepentingan besar di suatu perusahaan biasanya akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Koeshardjono et al. (2019), tentang pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan komisaris independen sebagai variabel moderating, menunjukkan hasil bahwa variabel CSR, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun Leverage secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan CSR, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel komisaris independen mampu memoderasi hubungan CSR, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mushofa & Susetyo (2021), tentang pengaruh ROE dan DER terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, menunjukkan hasil bahwa variabel ROE dan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi DER terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Sektor industri *food and beverage* merupakan salah satu bagian dari sektor unggulan perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Sektor industri *food and beverage* di Indonesia terus berkembang dengan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian negara, sehingga memungkinkan sektor industri ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat karena memiliki prospek yang menguntungkan baik di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Pertumbuhan pesat dalam sektor industri *food and beverage* menciptakan persaingan yang semakin ketat antar perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi krusial untuk memastikan keberlangsungan bisnis dalam meningkatkan kepercayaan investor.

Penelitian ini mengambil variabel *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan karena berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat hasil yang belum konsisten. Dengan adanya research gap dapat menciptakan kesempatan bagi peneliti untuk meneliti lebih jauh variabel yang dapat menjelaskan pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik mengembangkan model penelitian dengan menghadirkan variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperlemah atau memperkuat hubungan *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini memperluas lingkup

observasi pada perusahaan sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai 2022.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency theory*) pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan bahwa teori keagenan sebagai pemisahan kepemilikan dan manajemen perusahaan. Teori keagenan (*Agency theory*) menjadi dasar dalam penelitian ini karena dinilai dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu memperkuat atau memperlemah (memoderasi) hubungan antara leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Teori keagenan (*Agency theory*) menjadi dasar dalam penelitian ini karena dinilai dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu memperkuat atau memperlemah (memoderasi) hubungan antara leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) merupakan suatu teori yang menjelaskan mengenai pemberian informasi penting yang diberikan oleh suatu perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor atau pihak luar perusahaan (Bidadari and Idayati 2021). Teori sinyal (*Signaling Theory*) biasanya digunakan dalam penelitian mengenai nilai perusahaan, hal ini dikarenakan nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat menjadi alat yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh modal guna meningkatkan keuntungan. Salah satu jenis rasio leverage adalah Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan seberapa mampu suatu perusahaan untuk melunasi utang dengan modalnya. Tingkat DER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa laba yang dibagikan ke pemegang saham lebih kecil, yang dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan (Mushofa and Susetyo 2021). Semakin rendah tingkat DER, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan dan kepercayaan investor akan meningkat.

Selain itu, tingginya hutang perusahaan akan menghasilkan peningkatan investasi karena menambah sumber pendanaan perusahaan. Besarnya pendanaan yang dimiliki perusahaan akan sebagian besar digunakan untuk reinvestasi untuk mencapai laba yang lebih besar di masa mendatang. Peningkatan utang dapat dilihat oleh investor sebagai peningkatan peluang pertumbuhan bisnis. Hal ini akan meningkatkan harga saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Widayanti and Yadnya 2020).

Berdasarkan teori sinyal, peningkatan nilai leverage menunjukkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan dan apabila sinyal ini diterima, perubahan dianggap dapat menunjukkan kualitas perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan akan terpengaruh jika perusahaan dapat memenuhi tanggung jawabnya dengan tepat waktu (E. S. Lestari, Rinofah, and Maulida 2022).

Agustin & Budiyanto (2022), Widyastuti et al. (2022), dan Laurenza (2021) menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut.

H1: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan selama kegiatan operasinya. Rasio profitabilitas digunakan mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal sendiri (ROE). Nilai ROE yang lebih tinggi menunjukkan bahwa kondisi perusahaan semakin baik,

penghasilan yang diperoleh perusahaan semakin besar, dan harga saham perusahaan semakin tinggi (Mushofa and Susetyo 2021).

Profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk menghasilkan keuntungan dari aset dan ekuitas yang dimilikinya (E. S. Lestari, Rinofah, and Maulida 2022). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan mengeluarkan sinyal informasi untuk menjelaskan keadaan perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan yang tinggi dan terus meningkat dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Agustin & Budiyanto (2022), Priesta et al. (2022), dan Dewantari et al. (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan istilah yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan berdasarkan jumlah aset dan dana modal yang dimilikinya (Kusumaningrum and Iswara 2022). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Semakin besarnya suatu ukuran perusahaan akan berkaitan dengan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Dewantari, Cipta, and Susila 2019). Secara umum, perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah mendapatkan kepercayaan kreditor untuk memperoleh pendanaan guna meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan yang besar cenderung memiliki keadaan yang lebih stabil.

Dwicahyani et al. (2022), Bagaskara et al. (2021), dan Dewantari et al. (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yang ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan (Dwicahyani, Rate, and Jan 2022). Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan dipandang mampu menyeimbangkan perbedaan kepentingan atau konflik yang mungkin terjadi antara pemegang saham eksternal dengan pihak manajemen.

(Widyastuti, Wijayanti, and W 2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah gambaran perusahaan dimana manager memiliki saham perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan mempunyai insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan sesuai dengan keinginan pemegang saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dwicahyani et al. (2022), dan Widyastuti et al. (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut.

H4: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan dalam perusahaan. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dalam suatu perusahaan akan mengakibatkan menurunnya biaya keagenan.

Kepemilikan manajerial oleh pihak manajemen dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham (Harnida, Mardah, and Nurhayati 2023). Hal ini

dikarenakan manager yang memiliki saham perusahaan cenderung memiliki motivasi yang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaannya serta lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang karena mereka juga harus menanggung risiko yang timbul dari tindakannya.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Koeshardjono et al. (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi berpengaruh memperkuat hubungan positif antara variabel leverage terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut.

H5: Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan
Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan manajerial dianggap dapat mempengaruhi keputusan penting yang dibuat oleh perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, seperti mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan. Luki & Murwani (2022) menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen sebagai pemegang saham juga akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar apabila kinerja perusahaan juga semakin baik, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan sahamnya hal ini selaras dengan *signalling theory*.

Mushofa & Susetyo (2021) menjelaskan bahwa adanya kepemilikan manajemen yang tinggi yang dimiliki suatu manager akan berdampak pada kecenderungan manajer dalam bertindak atas kepentingannya sendiri saat menetapkan kebijakan, sehingga pemilik tidak dapat menjalankan mekanisme kontrol dengan baik, hal tersebut dapat mengakibatkan yang dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Triyana M (2023) & Mushofa & Susetyo (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut.

H6: Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan adanya masalah keagenan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan kecil, sehingga pengendalian manajemen diperlukan (Prasetyo 2021). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung akan menarik minat investor karena hal tersebut dapat berimbang terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dewantari, Cipta, and Susila 2020).

Manajer yang memiliki kepemilikan saham yang besar cenderung memiliki insentif yang lebih besar untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena kepentingan finansial mereka terkait langsung dengan nilai saham. Ketika ukuran perusahaan bertambah besar, manajer dengan kepemilikan saham yang tinggi mungkin lebih termotivasi untuk mengelola perusahaan dengan efisien dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Luki & Murwani (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut.

H7: Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Data kuantitatif penelitian ini diperoleh dengan menggunakan data sekunder berupa dokumentasi yang berasal dari laporan keuangan yang diperoleh yang bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan *website* yahoo finance yaitu <https://finance.yahoo.com/>. Penelitian ini akan dibuktikan melalui pengujian hipotesis menggunakan metode analisis regresi moderasi.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan. Metode pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini, dipilih dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang tercatat di BEI selama periode waktu empat tahun yaitu dimulai dari 2019-2022. Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverage* yang belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode pengamatan 2019-2022. (2) Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah selama periode 2019-2022. (3) Perusahaan yang tidak memiliki variabel kepemilikan manajerial selama periode pengamatan 2019-2022. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel yang didapatkan sebanyak 83 perperusahaan pertahun.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan mencerminkan seberapa baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan, sering kali dikaitkan dengan harga saham (Widyastuti, Wijayanti, and W 2022). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan investor, baik terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya dimasa yang akan datang.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam hal membayar seluruh kewajiban hutangnya. Rasio leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (Widyastuti, Wijayanti, and W 2022).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Return On Equity (ROE). Return On Equity (ROE) digunakan sebagai alat untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa.

Ukuran Perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset dan total penjualan. Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Ln total aset (logaritma natural total aset).

Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan antara jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap keseluruhan saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan.

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Sumber Referensi
Variabel Dependen		

Nilai Perusahaan	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Total DEBT}}{\text{Total Aset}}$	(Hartanti et al, 2019)
Varabel Independen		
<i>Leverage</i>	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	(Kasmir, 2016)
Profitabilitas	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\%$	(Brigham & Houston, 2013: 149)
Ukuran Perusahaan	$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$	(Harmono, 2011:135)
Variabel Moderasi		
Kepemilikan Manajerial	$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan saham manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$	(Dwicahyani et al., 2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	83	0.0004	7.941	1.10910	1.136735
ROE	83	-0.435	0.539	0.07587	0.149479
SIZE	83	25.391	32.826	28.96777	1.519719
Tobin's Q	83	0.595	3.833	1.58161	.866592
KM	83	0.0004	0.800	0.08856	0.146017

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2024

Leverage (DER) yang diproksikan dengan total hutang dibagi total ekuitas memiliki nilai minimum sebesar 0,0004 dan nilai maksimum sebesar 7,941. Nilai rata-rata (mean) yang dihasilkan sebesar 1.1091 sedangkan nilai standar devisiasinya sebesar 1.136735.

Profitabilitas (ROE) yang diproksikan dengan laba bersih setelah pajak dibagi total ekuitas memiliki nilai minimum sebesar -0,435 dan nilai maksimum sebesar 0,539. Nilai rata-rata (mean) yang dihasilkan sebesar 0.07587 sedangkan nilai standar devisiasinya sebesar 0.149479.

Ukuran perusahaan (Size) yang diproksikan dengan logaritma dari total aset memiliki nilai minimum sebesar 25.391 dan nilai maksimum sebesar 32.826. Nilai rata-rata (mean) yang dihasilkan sebesar 28.96777 sedangkan nilai standar devisiasinya sebesar 1.519719.

Kepemilikan Manajerial (KM) yang diproksikan dengan jumlah kepemilikan saham manajemen dibagi jumlah saham beredar memiliki nilai minimum sebesar 0.0004 dan nilai maksimum sebesar 0.800 Nilai rata-rata (mean) yang dihasilkan sebesar 0.08856 sedangkan nilai standar devisiasinya sebesar 0.146017.

Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan rasio tobin's q memiliki nilai minimum sebesar 0.595 dan nilai maksimum sebesar 3.833. Nilai rata-rata (mean) yang dihasilkan sebesar 1.58161 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0.866592.

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Variabel	Persamaan 1			Persamaan 2		
	β	t	Sig	β	t	Sig
(Constant)	5,722	3,643	0,000	7,426	4,789	0,000
DER	-0,101	-1,495	0,139	-0,149	-1,940	0,056
ROE	2,924	5,200	0,000	3,037	4,788	0,000
SIZE	-0,152	-2,781	0,007	-0,210	-3,883	0,000
KM	1,747	3,280	0,002	-37,032	-3,434	0,001
DER*KM				2,265	2,769	0,007
ROE*KM				10,308	1,902	0,061
SIZE*KM				1,232	3,343	0,001
F _{hitung}	11,475			10,714		
Sig. F	0.000 ^b			0.000 ^b		
Adj. R ²	0.277			0.453		

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3 didapatkan hasil persamaan regresinya sebagai berikut:

Persamaan I: tanpa moderasi

$$\text{Tobin's Q} = 5,722 - 0,101\text{DER} + 2,924\text{ROE} - 0,152\text{SIZE} + 1,747\text{KM} + e$$

Persamaan II: dengan moderasi

$$\text{Tobin's Q} = 7,426 - 0,149\text{DER} + 3,037\text{ROE} - 0,210\text{SIZE} - 37,032\text{KM} + 2,265(\text{DER}*\text{KM}) + 10,308(\text{ROE}*\text{KM}) + 1,232(\text{SIZE}*\text{KM}) + e$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat nilai signifikansi atas *Monte Carlo (2-tailed)*. Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* dengan pendekatan *Monte Carlo (2-tailed)* hasil menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada persamaan 1 sebesar 0,130 dimana lebih besar dari 0,05 sedangkan pada persamaan 2 nilai signifikansi sebesar 0,803 dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data pada persamaan 1 dan persamaan 2 penelitian ini terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan besarnya VIF masing-masing variabel lebih kecil dari 10 serta menunjukkan besarnya tolerance pada masing-masing variabel yang lebih besar dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada persamaan 1 dan persamaan 2 tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresinya.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi melalui pengujian *run test* menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terdapat autokorelasi pada persamaan 1 dan persamaan 2. Hal tersebut dapat dilihat dari seluruh hasil *Asymp. Sig (2- tailed)* memiliki nilai lebih dari 0,05.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas memakai uji Rank Spearman menyatakan bahwa tidak ada korelasi diantara masing-masing variabel independen dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05 pada persamaan 1 dan persamaan 2 maka penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Statistik F

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa pada persamaan 1 diperoleh F hitung sebesar 11,475 dan nilai signifikansi $0,000 < \alpha (0,05)$. Dapat disimpulkan bahwa variabel leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pada persamaan 2 diperoleh F hitung sebesar 10,714 dan nilai signifikansi $0,000 < \alpha (0,05)$. Dapat disimpulkan bahwa variabel leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi R²

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa pada persamaan 1 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,277. Artinya variabel leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 27,7% sedangkan sisanya sebesar 72,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Hasil pengujian pada persamaan 2 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,453. Artinya variabel leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan beserta variabel moderasinya yaitu kepemilikan manajerial mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 45,3% sedangkan sisanya sebesar 54,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model

Uji Hipotesis (t)

Variabel leverage (DER) memiliki nilai β sebesar -0,101 dan nilai signifikansi sebesar 0,139 $> 0,05$. Artinya variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan **H1 ditolak**.

Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai β sebesar 2,924 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan **H2 diterima**.

Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai β sebesar -0,152 dan nilai signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$. Artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan **H3 diterima**.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai β sebesar -37,032 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Artinya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan **H4 diterima**.

Variabel kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan $DER \cdot KM$ memiliki nilai β sebesar 2,265 dan nilai signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$ serta pada tabel 4.3 diketahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar $0,001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan quasi moderasi yang memperkuat hubungan positif antara leverage terhadap nilai perusahaan. Artinya variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan **H5 diterima**.

Variabel kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan ROE*KM memiliki nilai β sebesar 10,308 dan nilai signifikansi sebesar $0,061 > 0,05$ serta pada tabel 4.3 diketahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar $0,001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa peran kepemilikan manajerial termasuk kategori prediktor moderasi. Hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya variabel kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan **H6 ditolak**.

Variabel kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan SIZE*KM memiliki nilai β sebesar 1,232 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ serta pada tabel 4.3 diketahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar $0,001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan quasi moderasi yang memperkuat hubungan positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Artinya variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan **H7 diterima**.

PEMBAHASAN PENELITIAN

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022 menyatakan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik t yang terdapat pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,56 > 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa leverage yang diprosikan dengan *Debt to Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi tingkat leverage menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pinjaman luar (hutang) untuk membiayai asetnya. Sebaliknya jika semakin rendah tingkat leverage menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Namun, ketika investor menamamkan modal pada perusahaan, hal ini kemungkinan tidak menjadi hal yang investor perhatikan. Investor mungkin hanya melihat return yang diperoleh tanpa mempertimbangkan besar kecilnya hutang. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagaskara et al. (2021), Dwicahyani et. al. (2022) dan Dewantari et al. (2020) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022 menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik t yang terdapat pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi rasio profitabilitas (ROE) pada suatu perusahaan maka semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga hal ini dapat menarik minat investor dalam menanamkan berinvestasi, sehingga meningkatkan permintaan saham dalam suatu perusahaan. Peningkatan saham perusahaan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustin Putri (2022), Dewantari et al. (2020), dan Suhardi (2021) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022 menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik t yang terdapat pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Ukuran perusahaan menggambarkan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang besar dengan total aset yang besar pula maka perusahaan terindikasi memiliki tingkat pertumbuhan laba yang besar juga. Hal ini cenderung membuat banyak investor tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut karena perusahaan yang besar cenderung memiliki keadaan yang lebih stabil.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewantari et al. (2020), Bagaskara et al. (2021), dan Lestari et al. (2022) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik t yang terdapat pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Penelitian ini sejalan dengan *agency theory* yang terindikasi dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Sehingga kepemilikan manajerial dianggap mampu mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan Manager yang mempunyai kepentingan besar di suatu perusahaan biasanya akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Koeshardjono et al. (2019) dan Suhendro et al. (2021) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik t yang terdapat pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai β sebesar $-0,149$ dan nilai signifikansi sebesar $0,007$ lebih kecil dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa adanya kepemilikan saham oleh manajemen, menjadikan manajemen bekerja lebih optimal dalam mengelola sumber pendanaan perusahaan. Manajer dengan kepemilikan saham yang tinggi mungkin lebih cenderung untuk menggunakan leverage secara bijaksana untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara signifikan. Sebaliknya, manajer dengan kepemilikan saham yang rendah mungkin lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang karena mereka tidak memiliki insentif yang sama untuk mempertimbangkan kepentingan jangka panjang perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Koeshardjono et al. (2019) dan yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Luki & Murwani (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik t

yang terdapat pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,061 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H5 ditolak.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa meskipun manajer memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan, mereka mungkin tetap memiliki kepentingan pribadi yang berbeda dari kepentingan pemegang saham secara keseluruhan. Hal ini dapat mengakibatkan manajer tidak sepenuhnya memprioritaskan peningkatan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho et al. (2019), Harnida et al. (2023), dan Astuti et. al. (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik t yang terdapat pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 diterima. Kepemilikan manajerial yang signifikan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen menjadi lebih optimal. Manajer yang memiliki saham perusahaan mungkin lebih cenderung untuk meningkatkan pertumbuhan yang berkelanjutan dan memperhitungkan risiko dengan lebih hati-hati saat perusahaan berkembang. Dengan demikian, ketika ukuran perusahaan meningkat, maka manajer dengan kepemilikan saham yang tinggi dapat memastikan bahwa peningkatan tersebut berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Luki & Murwani (2022) dan Jayanti et al. (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu, yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk berbagai jenis perusahaan lain. Pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 2019-2022 dan peneliti hanya menggunakan variabel leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi serta tidak memasukkan variabel pandemi covid-19 sehingga hasil yang didapat kemungkinan kurang konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dipaparkan maka beberapa saran dari peneliti adalah sebagai berikut diharapkan peneliti selanjutnya dalam pengambilan sampel dapat menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak hanya perusahaan *food and beverage*, dan diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah waktu pengamatan yang digunakan dalam penelitian dan menambah variabel independen lain seperti manajemen laba, financial distress, covid-19, likuiditas dan masih banyak lagi yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang belum digunakan dalam penelitian ini. Selain itu penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan variabel moderasi lain yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Referensi :

- Agustin, Nita Putri, and Budiyanto. 2022. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Food and Beverage Di BEI." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 11(7): 1-18.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4723>.
- Aurelia, Dona, and Laurenza Dvg. 2021. "Pengaruh Leverage , Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Food and Beverage." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* (1): 1-17.
- Bagaskara, Ramsa Satria, Kartika Hendra Titisari, and Riana Rachmawati Dewi. 2021. "Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." *Forum Ekonomi:Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 23(1): 29-38.
- Bidadari, Mentari, Farida, and Idayati. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan."
- Brigham, Eugene F., dan Joel F.Houston. 2013. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan." In *Buku 1*, Jakarta: Salemba Empat, 149.
- Dewantari, Ni Luh Surpa, Wayan Cipta, and Gede Putu Agus Jana Susila. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Di BEI." *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 1(2): 74-83.
- Dwicahyani, Dini, Paulina Van Rate, and Arrazi Bin Hasan Jan. 2022. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan, Perusahaan Consumer Non-Cyclicals." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 10 No. 4(4): 275-86.
<https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/43790>.
- Harnida, Muthia, Siti Mardah, and Netty Nurhayati. 2023. "Efek Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Likuiditas , Profitabilitas Dan Leverage Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Komunikasi Bisnis dan Manajemen* 10(2): 220-37.
- Jayanti, Indah Dwi, Muhamad Agus Sudrajat, and Juli Murwan. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi." (September).
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownweship Structure." *Journal of Financial Economics* 3 3: 305-60.
- Kasmawati. 2016. "Tobin's q as A Proxy for Corporate Governance Variables and Explanatory Variables in Manufacturing Companies in Jakarta Stock Exchange." *International Journal of Recent Scientific Science* 7(6)(11552 -11558).
- Koeshardjono, R. Hery, Seger Priantono, and Tatik Amani. 2019. "Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating." *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)* 4(2).
- Kusumaningrum, Diyah Putri, and Ulfah Setia Iswara. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)* 1(3): 295-312.
- Lestari, Dinda Ayu, and Hadiah Fitriyah. 2022. "The Effect of Company Size and Company Growth on Company Value with Capital Structure as an Intervening Variable : A Study of Food and Beverage Subsector Companies Listed on the IDX in 2019-2022." : 1-15.
- Lestari, Erika Sri, Risal Rinofah, and Alfiatula Maulida. 2022. "Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan

- Csr Sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan akuntansi* 24(1): 30-44.
- Lestari, Klabut ayu, Kartika Hendra Titisari, and Suhendro. 2021. "Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial." *Jurnal Manajemen* 17(2): 248-55.
<http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>.
- Luki, Astuti, and Juli Murwani. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2018-2020." *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA)* 4 4.
- Mushofa, Habib, and Aris Susetyo. 2021. "Pengaruh Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-." 3(3): 573-86.
- Nugroho, Prihasantyo Siswo, Tri Sumiyanti, and Ratna Puji Astuti. 2019. "Pengaruh Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA) Dan Ukuran Perusahaan (SIZE) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Kepemilikan Manajerial (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2014-2018)." 5(02): 61-77.
- Prasetyo, Fega Ade. 2021. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*.
- Priesta, Grady Agung Nur et al. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Exchall: Economic Challenge* 4(1): 15-31.
- Suhardi, Hanseto. 2021. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimis Yang Terdaftar DI BEI." *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* 5: 77-81.
- Triyana M, Aris Gifan. 2023. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi." *Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*: 59.
- Widayanti, Luh Putu Putri Adesia, and I Putu Yadnya. 2020. "Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property." 9(2): 737-57.
- Widyastuti, Desy Rosiana, Anita Wijayanti, and Endang Masitoh W. 2022. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Profitabilitas , Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen* 18(2): 294-304.