

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO HUTANG TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MACHINERY  
YANG TERDAFTAR DI DIVISI PASAR FIRST SECTION TSE**

**Christover Leondo**

email: christoverleondo11@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas dan rasio hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan *Machinery, First Section, TSE*, yang berjumlah 156 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*, dan diperoleh 110 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Analisis data menggunakan teknik *Inferential Statistical Analysis* dengan menggunakan *software* SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif, dan rasio hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan pada pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berperan sebagai *Predictor Moderator*. Sementara pada pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berperan sebagai *Quasi Moderator*. Penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya untuk melibatkan faktor perilaku investor dan keputusan investasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan mencoba membahas ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

**KATA KUNCI:** rasio profitabilitas, rasio hutang, nilai perusahaan, ukuran perusahaan

**PENDAHULUAN**

Tujuan utama seorang investor dalam melakukan investasi ialah untuk menghasilkan laba. Investasi sendiri dilakukan dengan membayar sejumlah uang atau aset, dengan harapan akan memperoleh kembali keuntungan yang lebih tinggi. Investasi dapat dilakukan melalui berbagai macam instrumen investasi, salah satunya melalui pasar modal atau berinvestasi saham. Investasi ini dilakukan dengan memperdagangkan hak kepemilikan perusahaan atau saham. Dalam berinvestasi saham, tidak ada investor yang menginginkan kerugian dari saham yang diinvestasinya. Oleh karena itu, investor hanya berinvestasi pada saham perusahaan yang dinilai baik oleh investor. Penilaian oleh investor ini dilihat melalui saham perusahaan, yang disebut juga nilai perusahaan atau juga rasio pasar. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat permintaan dan tingginya harga saham, yang juga berarti tingginya penilaian yang diberikan investor kepada saham perusahaan. Penilaian investor pada umumnya didasarkan pada analisis

data keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Investor kemudian melihat kinerja perusahaan melalui berbagai rasio keuangan. Terdapat beberapa rasio keuangan yang dibahas dalam penelitian ini, salah satunya adalah rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin tinggi pula laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Sementara itu, rasio hutang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang-hutangnya. Hal tersebut memperlihatkan risiko yang harus ditanggung investor ketika berinvestasi saham perusahaan terkait.

Selain rasio keuangan tersebut, terdapat juga beberapa faktor lain yang dibahas dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya perusahaan tersebut berdasarkan faktor tertentu, seperti total penjualan. Melalui total penjualan ini, dapat dilihat skala besar kecilnya kegiatan operasi perusahaan sehingga mampu menghasilkan penjualan yang terjadi.

Dalam investasi pasar modal ini, investor bertransaksi pada perusahaan yang sudah tercatat di bursa efek tertentu, salah satunya *Tokyo Stock Exchange* (TSE). Sebagai bursa terbesar di Jepang, TSE menawarkan kesempatan berinvestasi saham yang menarik bagi investor saham, dengan informasi yang relatif lengkap dan terorganisasi dengan baik. Atas alasan tersebut, peneliti memutuskan untuk menggunakan bursa TSE sebagai sumber data penelitian. Selain itu, sektor *machinery* dipilih sebagai objek data dalam penelitian ini. Industri *machinery* bergerak dalam kegiatan manufaktur dan pemeliharaan terhadap permesinan yang digunakan bidang industri lainnya. Sebagai salah satu industri terbesar di Jepang dengan populasi hingga 156 perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan reliabilitas dari data yang dikumpulkan. Selain itu, guna menambah tingkat reliabilitas data lebih jauh, dipilih divisi pasar dengan kategori *First Section*, yang terdiri dari sebagai perusahaan “unggul” dengan kondisi keuangan yang relatif lebih stabil dari yang lainnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka dari itu penulis melakukan penelitian dengan judul: “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Machinery* Yang Terdaftar Di Divisi Pasar *First Section* TSE”.

## KAJIAN PUSTAKA

### 1. Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Menurut Stiglitz (2002: 469) yang dikutip dari Connelly, et al. (2011: 42), asimetri informasi dapat terjadi ketika beberapa pihak berkepentingan mendapatkan informasi yang berbeda terhadap suatu hal tertentu. Akibatnya, pihak penerima informasi berpotensi untuk mengambil keputusan berbeda dari yang seharusnya. Oleh karena itu, perlu adanya petunjuk atau sinyal yang diberikan oleh penyedia informasi untuk memberi informasi yang relevan dan akurat kepada penerima informasi.

### 2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bagaimana pihak penyedia informasi memberi sinyal tertentu sebagai petunjuk bagi pihak penerima informasi. Menurut Spence (2002) yang dikutip dari Connelly, et al. (2011: 40), teori sinyal ini penting untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi antara dua pihak yang terlibat. Dalam kaitannya dengan kondisi keuangan perusahaan, pihak manajemen akan mempublikasikan laporan keuangan secara berkala. Brigham dan Houston (2018: 143) di dalam bukunya menjelaskan secara singkat bagaimana hubungan kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham & penilaian oleh investor nantinya:

“Apabila rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas baik, dan apabila investor menilai bahwa rasio-rasio ini akan terus baik di masa depan, maka rasio nilai pasar akan tinggi; harga saham akan sesuai dengan yang diharapkan, dan manajemen akan dinilai telah melaksanakan tugasnya dengan baik.” Hal ini terjadi apabila informasi terdiri dari sinyal positif, maka investor akan menilai baik prospek perusahaan ke depannya. Dengan begitu, minat investor terhadap saham perusahaan akan meningkat, dan diikuti oleh harga saham yang meningkat. Hal tersebut menyebabkan rasio pasar atau nilai perusahaan lebih tinggi.

### 3. *Trade-Off Theory*

*Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa terdapat Struktur Modal optimal dalam membahas hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Jumlah hutang yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2011: 153) peningkatan nilai perusahaan ini terjadi akibat dampak dari penghematan pajak yang lebih besar dari biaya kebangkrutan pada nilai perusahaan. Artinya investor menilai baik kinerja perusahaan yang aktif berhutang dengan harapan akan terlaksananya ekspansi dan

pengembangan yang nantinya mampu mendatangkan laba yang lebih besar. Akan tetapi peningkatan nilai perusahaan tersebut hanya akan terjadi hingga ke titik tertentu saja. Ketika jumlah hutang ini menjadi terlalu tinggi, hal tersebut akan berdampak pada penurunan Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan dampak penghematan pajak yang menjadi lebih kecil daripada biaya kebangkrutan terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Fahmi (2016: 72), penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *Extreme Leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Akibatnya kenaikan jumlah hutang yang berlebih hanya akan berdampak negatif pada penilaian investor terhadap perusahaan.

#### 4. Variabel Moderasi (*Moderating Variable*)

Menurut Ghozali (2018: 221), variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Menurut Sharma, et al. (1981) yang dikutip dari Ghozali (2018: 222), menjelaskan terdapat beberapa macam variabel moderasi. Pengelompokan pertama ialah *Predictor Moderator*, yaitu variabel moderasi yang memiliki hubungan terhadap variabel dependen (Y), namun tidak memiliki hubungan terhadap variabel independen (X). Jenis moderator kedua ialah *Homologizer Moderator*, yaitu variabel moderasi yang tidak memiliki hubungan terhadap variabel independen (X) maupun variabel dependen (Y). Jenis variabel moderasi yang ketiga ialah *Quasi Moderator*, yaitu jenis variabel moderasi yang memiliki hubungan terhadap variabel dependen (Y) dan variabel independen (X). Jenis moderator terakhir adalah Pure Moderator, yaitu variabel moderator yang tidak memiliki hubungan langsung terhadap variabel dependen (Y), namun memiliki interaksi dengan variabel independen (X).

#### 5. Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2015: 82), Nilai Perusahaan atau Rasio Nilai Pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Menurut Sawir (2005: 20), nilai perusahaan atau rasio penilaian (*valuation ratio*) adalah ukuran yang mencerminkan kombinasi pengaruh rasio-risiko dan rasio-hasil pengembalian. Rasio ini membahas secara khusus bagaimana investor menilai sebuah kondisi keuangan perusahaan melalui

harga saham perusahaan. Nilai Perusahaan sendiri dapat diukur dengan beberapa indikator berbeda, Penelitian ini menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER) sebagai acuan untuk mengukur variabel Nilai Perusahaan. Menurut Hartono (2017: 224), PER adalah rasio yang menunjukkan perbandingan dari harga saham terhadap earnings, yang menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earnings.

## 6. Rasio Profitabilitas

Menurut Harjito dan Martono (2014: 53), Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*) atau rentabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Menurut Fahmi (2016: 80), semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan atau laba perusahaan. Pada penelitian ini, *Return on Asset* (ROA) digunakan sebagai acuan untuk rasio profitabilitas. Menurut Sudana (2011: 22), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin tinggi ROA, semakin besar laba yang dapat dihasilkan perusahaan dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal, Rasio Profitabilitas ini dapat dijadikan sebagai sinyal kepada para investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan, khususnya dalam menghasilkan laba. Rasio Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal yang baik kepada investor karena dianggap memiliki kemampuan untuk prospek yang baik ke depannya. Adapun penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rosikah, et al. (2018) yang menyatakan bahwa Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini juga didukung dengan penelitian terdahulu lainnya oleh Yusuf (2014). Dengan begitu, dapat diduga bahwa Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berikut rumusan untuk hipotesis pertama:

*H<sub>1</sub>: Rasio Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.*

## 7. Rasio Hutang

Menurut Harjito dan Martono (2014: 53), rasio hutang atau rasio leverage finansial (*Financial Leverage Ratio*) digunakan untuk mengukur seberapa banyak perusahaan

menggunakan dana dari hutang (pinjaman). Semakin besar rasio hutang sebuah perusahaan, semakin besar penggunaan dana yang berasal dari hutang (pinjaman) pihak eksternal. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai acuan untuk mengukur rasio hutang. Menurut Harjito dan Martono (2014: 59), DER merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). DER yang tinggi menunjukkan pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal cukup besar dibandingkan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan.

Pendanaan eksternal yang terlalu besar dapat mendatangkan risiko bagi perusahaan. Hal ini didasarkan pada *Trade-Off Theory* yang dibahas, dimana perusahaan menghadapi risiko kerugian bahkan kebangkrutan. Hal ini terjadi karena hutang perusahaan terlalu tinggi sehingga perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang cukup untuk menutupi biaya dari kewajibannya. Selain itu, Brigham dan Ehrhardt (2005: 547) juga menjelaskan:

*“Debt holders have a prior claim on the company’s cash flows relative to shareholders who are entitled only to any residual cash flow after debt holders have been paid. The “fixed” claim of the debt holders causes the “residual” claim of the stockholders to become less certain, and this increases the cost of stock”*

Besarnya hutang menandakan besarnya porsi yang harus dibayar kepada pihak pemberi pinjaman terlebih dahulu, sebelum investor. Akibatnya porsi laba yang diperoleh investor menjadi cenderung lebih rendah. Dari uraian tersebut, dapat dilihat tingginya hutang menjadi sinyal negatif bagi para investor dan menurunkan nilai perusahaan. Adapun penelitian terdahulu yang mendukung argumen tersebut, yaitu penelitian oleh Chen dan Chen (2011) yang menyatakan pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan adalah negatif dan signifikan. Dari uraian tersebut, dapat diduga semakin tinggi Rasio Hutang, semakin rendah Nilai Perusahaan. Berikut rumusan untuk hipotesis ke dua:

*H<sub>2</sub>: Rasio Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.*

## **8. Ukuran Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2010: 4), Ukuran Perusahaan merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset, total penjualan, jumlah laba, dan lainnya. Menurut Dang dan Li (2015: 3), terdapat terdapat tiga indikator utama yang sering digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Salah satunya adalah logaritma natural dari total penjualan tahunan perusahaan sebagai acuan untuk variabel Ukuran Perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Papadogonas (2007), yang menemukan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan. Atas pertimbangan tersebut, investor juga menilai ini sebagai sinyal yang baik bagi prospek perusahaan ke depannya, sehingga berpotensi meningkatkan Nilai Perusahaan. Adapun penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Chen dan Chen (2011), yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan begitu, dapat diduga bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki kemampuan memoderasi pada pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Berikut rumusan untuk hipotesis ke tiga:

*H<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*

Studi yang dilakukan oleh Ozkan (2001: 180) menemukan bahwa perusahaan kecil lebih cenderung mengalami *financial distress* (keadaan laba perusahaan tidak cukup memenuhi biaya kewajiban perusahaan) dan kebangkrutan. Sementara perusahaan besar, yang lebih mampu menghasilkan penjualan dan laba, mampu memenuhi kewajibannya dengan lebih baik. Dengan begitu, keadaan Ukuran Perusahaan yang lebih besar ini, akan menekan risiko yang dibawa dari jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Investor juga menilai lebih baik pada prospek dan kemampuan perusahaan ke depannya. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Diantimala, et al. (2021) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Dari uraian tersebut, dapat diduga bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki kemampuan memoderasi pada pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Berikut rumusan untuk hipotesis ke empat:

*H<sub>4</sub>: Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan.*

## **METODE PENELITIAN**

Model penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian dilakukan pada perusahaan *Machinery* yang termasuk dalam divisi pasar *First Section* di TSE periode 2016 s.d. 2020. Pengumpulan data dilakukan dengan memperoleh data sekunder dari laporan keuangan perusahaan TSE yang sudah dipublikasikan. Populasi perusahaan berjumlah sebanyak 156 perusahaan. Dari populasi tersebut, dilakukan *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan melakukan IPO

sebelum periode 2016 dimulai, (2) saham perusahaan tidak mengalami *delisting*, (3) laporan keuangan lengkap dan telah diaudit, dan (4) perusahaan memiliki bulan fiskal tahunan yang konsisten dan sama dengan standar JPX, yaitu Maret. Dari metode sampling tersebut, sebanyak 110 perusahaan dijadikan sampel penelitian. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi, uji kelayakan model (statistik F), uji hipotesis (statistik t), dan pengujian regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis*).

Agar model regresi dinyatakan layak uji, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang terdiri atas uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Akan tetapi, uji normalitas tidak dilakukan dikarenakan jumlah data yang melebihi 100 dan telah memenuhi kriteria *Central Limit Theorem* (CLT). Menurut Gujarati (2003: 611), berdasarkan CLT, semakin besar sampel yang digunakan, data akan semakin mengikuti estimasi OLS pada umumnya atau dalam kondisi asumsi normal.

## PEMBAHASAN

Pada pengujian asumsi klasik, terjadi gejala heteroskedastisitas. Sehingga dilakukan transformasi logaritma natural (LN). Berdasarkan transformasi tersebut, sebanyak 54 data di-eliminasi, menyisakan 496 buah untuk diteliti lebih lanjut. Pengujian asumsi klasik pada model regresi setelah dilakukan transformasi data juga dinyatakan layak untuk diteliti lebih lanjut.

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut disajikan *output* untuk analisis statistik deskriptif pada data penelitian ini:

**TABEL 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	550	-236.8933	2449.8707	26.871220	134.3708550
Rasio Profitabilitas	550	-.2918	.1450	.033501	.0420379
Rasio Hutang	550	-10.1461	9.4682	.904228	1.0592216
Ukuran Perusahaan	550	22.5846	29.0385	24.971275	1.3474611
Valid N (listwise)	550				

Sumber: *Output SPSS 22, 2022*

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat dilihat jumlah data yang diteliti untuk setiap variabel berjumlah 550 buah. Pada variabel Nilai Perusahaan (Y), nilai terendah sebesar

-236,8933, dan nilai tertinggi sebesar 2449,8707. Nilai rata-rata dari data variabel Y adalah sekitar 26,871220, dengan standar deviasi sekitar 134,3708550. Pada variabel Rasio Profitabilitas ( $X_1$ ), nilai terendah sebesar -0,2918 atau -29,18 persen, dan nilai tertinggi sebesar 0.1450 atau 14,50 persen. Nilai rata-rata dari data variabel  $X_1$  adalah sekitar 0,033501 atau 3.35 persen, dengan standar deviasi sekitar 0,0420379 atau 4,20 persen. Pada variabel Rasio Hutang ( $X_2$ ), nilai terendah sebesar -10,1461 atau -1014,61 persen, dengan nilai tertinggi sebesar 9,4682 atau 946,82 persen. Nilai rata-rata dari data variabel  $X_2$  adalah sekitar 0,904228 atau 90,42 persen, dengan standar deviasi sekitar 1,0592216 atau 105,92 persen. Pada variabel Ukuran Perusahaan ( $Z$ ), nilai terendah sebesar 22,5846, dengan nilai tertinggi sebesar 29,0385. Nilai rata-rata dari data variabel  $Z$  adalah sekitar 24,971275, dengan standar deviasi sekitar 1,3474611.

2. **Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**  
Berikut *output* pengaruh rasio profitabilitas dan hutang terhadap nilai perusahaan:

**TABEL 2**  
**Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	Unstandardized Coefficients	t	Sig.	Adjusted R Square	F
	B				
1 (Constant)	.240	2.226	.026	.555	309.804
LN_X1	-.715	-24.676	.000		
LN_X2	-.401	-12.403	.000		

Sumber: Data Olahan, 2022

Dari Tabel 2 di atas, dapat dibentuk persamaan regresi untuk model regresi pada tahap ini sebagai berikut:

$$Y = 0,240 - 0,715 X_1 - 0,401 X_2 + e$$

Dari persamaan regresi yang telah dibentuk di atas, dapat dijelaskan beberapa hal. Nilai konstanta pada model regresi tersebut diperoleh sebesar 0,240. Artinya, jika tidak ada nilai variabel  $X_1$  (Rasio Profitabilitas) dan  $X_2$  (Rasio Hutang), atau sama dengan nol, maka nilai dari variabel Y (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 0,240. Koefisien Regresi untuk variabel  $X_1$  adalah sebesar negatif 0,715. Artinya, untuk setiap peningkatan variabel  $X_1$  sebesar satu atau seratus persen, maka variabel Y akan menurun sebesar 0,715. Koefisien Regresi untuk variabel  $X_2$  adalah sebesar negatif 0,401. Artinya, untuk setiap peningkatan variabel  $X_2$  sebesar satu atau seratus persen, maka variabel Y akan menurun

sebesar 0,401. Nilai *error* merepresentasikan adanya pengaruh faktor lain di luar model regresi yang ikut mempengaruhi nilai variabel Y.

Dari hasil Tabel 2 di atas, nilai Koefisien Determinasi *Adjusted R Square* bernilai 0.555 atau 55,5 persen. Ini artinya sebesar 55.5 persen variasi dari variabel dependen Y mampu dijelaskan oleh variasi dari variabel independen  $X_1$  dan  $X_2$  yang digunakan dalam penelitian ini, atau sebesar 44,5 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian dari model penelitian.

Model regresi pada tahap ini memiliki jumlah data (N) sebesar 496 buah dan jumlah variabel independen yang terlibat (k) dua buah, maka diperoleh nilai F-tabel sekitar 3,860. Dari Tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai F-hitung untuk model regresi pada penelitian ini adalah 309,804. Dengan begitu, Nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel ( $309,804 > 3,860$ ). Selain itu, nilai signifikansi Uji Statistik F (Sig.) juga kurang dari nilai *alpha* lima persen ( $0.000 < 0.05$ ). Dari uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini dinyatakan layak. Penelitian dapat dilanjutkan untuk dilaksanakan pengujian hipotesis atau uji parsial t.

Dengan jumlah data (N) 496 buah dan jumlah variabel independen terlibat (k) dua buah, maka diperoleh t-tabel sekitar  $\pm 1,965$ . Berikut rincian pembahasan uji statistik t dari setiap variabel independen:

a. Variabel  $X_1$  (Rasio Profitabilitas)

Variabel  $X_1$  memiliki nilai t sebesar negatif 24,676 dengan signifikansi (Sig.) sebesar nol. Nilai t variabel  $X_1$  sudah berada di luar daerah penerimaan  $H_0$  ( $-24,676 < -1,965$ ). Nilai signifikansi (Sig.) variabel  $X_1$  lebih kecil dari nilai *alpha* lima persen ( $0,000 < 0.05$ ). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_1$  berpengaruh negatif terhadap variabel Y.

b. Variabel  $X_2$  (Rasio Hutang)

Variabel  $X_2$  memiliki nilai t-hitung (t) sebesar negatif 12,403 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar nol. Nilai t variabel  $X_2$  sudah berada di luar daerah penerimaan  $H_0$  ( $12,403 > 1,965$ ). Nilai signifikansi (Sig.) variabel  $X_2$  lebih kecil dari nilai *alpha* lima persen ( $0,000 < 0.05$ ). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa variabel  $X_2$  berpengaruh negatif terhadap variabel Y.

### 3. Kemampuan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berikut ringkasan *output* pengujian moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan:

**TABEL 3**  
**Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Model		Unstandardized Coefficients	t	Sig.	Adjusted R Square	F
		B				
1	(Constant)	.899	8.359	.000	.419	355.705
	LN_X1	-.578	-18.860	.000		
2	(Constant)	-2.825	-1.753	.080	.423	182.103
	LN_X1	-.574	-18.764	.000		
	LN_Z	1.162	2.315	.021		
3	(Constant)	-2.846	-1.749	.081	.421	121.162
	LN_X1	-.575	-17.643	.000		
	LN_Z	1.168	2.310	.021		
	LN_X1.LN_Z	.049	.099	.921		

Sumber: Data Olahan, 2022

Dari hasil Tabel 3 di atas, dapat dilihat *output* Uji Koefisien Determinasi dari setiap persamaan dalam pengujian moderasi tahap ini. Untuk persamaan pertama (1), diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.417 atau 41,7 persen. Ini artinya sebesar 41,7 persen variasi variabel dependen Y mampu dijelaskan oleh persamaan pertama ini, atau sebesar 58,3, persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian dari model penelitian. Pada *output* persamaan kedua (2), diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.423 atau 42,3 persen. Ini artinya sebesar 42,3 persen variasi variabel dependen Y mampu dijelaskan oleh persamaan pertama ini, atau sebesar 57,7 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian dari model penelitian. Pada *output* persamaan ketiga (3), diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.421 atau 42,1 persen. Ini artinya sebesar 42,1 persen variasi variabel dependen Y mampu dijelaskan oleh persamaan pertama ini, Atau sebesar 57,9 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian dari model penelitian.

Dari Tabel 3 di atas, dapat dilihat *output* pengujian Statistik F dari setiap persamaan dalam pengujian moderasi tahap ini. Dari *output* di atas, diketahui nilai F-hitung persamaan pertama (1) sebesar 355,705, persamaan kedua (2) sebesar 182,103, dan persamaan ketiga (3) sebesar 121,162. Nilai F-hitung tersebut lebih besar dari nilai F-

tabel ( $> 3,860$ ). Selain itu, juga diketahui nilai signifikansi Uji Statistik F (Sig.) yang sama dari setiap persamaan, yaitu sebesar 0,000. Nilai ini berada di bawah nilai *Alpha* lima persen ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa setiap persamaan dalam pengujian moderasi ini dinyatakan layak.

Pada Tabel 3 *output*, dapat dibentuk ringkasan *output* regresi sebagai berikut:

- a.  $Y = 0,899 - 0,578 X_1 + e$   
Sig. (0,000) (0,000)
- b.  $Y = -2,825 - 0,574 X_1 + 1,162 Z + e$   
Sig. (0,080) (0,000) (0,021)
- c.  $Y = -2,846 - 0,575 X_1 + 1,168 Z + 0,049 X_1Z + e$   
Sig. (0,081) (0,000) (0,021) (0,921)

Dengan membandingkan tiga persamaan di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (Sig.)  $\beta_2$  pada persamaan ketiga (3) kurang dari nilai *alpha* ( $0,021 < 0,05$ ), artinya nilai  $\beta_2$  berpengaruh signifikan. Sementara nilai signifikansi (Sig.)  $\beta_3$  pada persamaan ketiga (3) lebih dari nilai *alpha* ( $0,921 > 0,05$ ), artinya nilai  $\beta_3$  berpengaruh tidak signifikan. Dari analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan bukan merupakan variabel moderasi *Quasi Moderator*, melainkan *Predictor Moderator*.

#### 4. Kemampuan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berikut ringkasan *output* pengujian moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh rasio hutang terhadap nilai perusahaan:

**TABEL 4**  
**Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	Unstandardized Coefficients B	t	Sig.	Adjusted R Square	F	
1 (Constant)	2.816	.041	.000	.008	4.803	
	LN_X2	-.098	.045			.029
2 (Constant)	-4.075	2.145	.058	.026	7.608	
	LN_X2	-.128	.045			.005
	LN_Z	2.137	.665			.001
3 (Constant)	-3.133	2.160	.148	.038	7.577	
	LN_X2	-.138	.045			.002
	LN_Z	1.838	.670			.006
	LN_X2.LN_Z	1.882	.696			.007

Sumber: Data Olahan, 2022

Dari hasil Tabel 4 di atas, dapat dilihat *output* Uji Koefisien Determinasi dari setiap persamaan dalam pengujian moderasi tahap ini. Untuk persamaan pertama (1), diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.008 atau 0,8 persen. Ini artinya sebesar 0,8 persen variasi variabel dependen Y mampu dijelaskan oleh persamaan pertama ini, atau sebesar 99,2 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian dari model penelitian. Pada *output* persamaan kedua (2), diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.026 atau 2,6 persen. Ini artinya sebesar 2,6 persen variasi variabel dependen Y mampu dijelaskan oleh persamaan pertama ini, atau sebesar 97,4 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian dari model penelitian. Pada *output* persamaan ketiga (3), diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.038 atau 3,8 persen. Ini artinya sebesar 3,8 persen variasi variabel dependen Y mampu dijelaskan oleh persamaan pertama ini, atau sebesar 96,2 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian dari model penelitian.

Dari Tabel 4 di atas, diketahui nilai F-hitung persamaan pertama (1) sebesar 4,803, persamaan kedua (2) sebesar 7,608, dan persamaan ketiga (3) sebesar 7,577. Nilai F-hitung tersebut lebih besar dari nilai F-tabel ( $> 3,860$ ). Selain itu, juga diketahui nilai signifikansi Uji Statistik F (Sig.) dari setiap persamaan, dengan persamaan pertama (1) sebesar 0,029, persamaan kedua (2) sebesar 0,001, dan persamaan ketiga (3) sebesar 0,000. Nilai ini berada di bawah nilai *Alpha* lima persen ( $< 0,05$ ). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa setiap persamaan dalam pengujian moderasi ini dapat dinyatakan layak.

Dari Tabel 4 di atas, maka dapat dibentuk ringkasan *output* regresi sebagai berikut:

- a.  $Y = 2,816 - 0,098 X_2 + e$   
Sig. (0,000) (0,029)
- b.  $Y = -4,075 - 0,128 X_2 + 2,137 Z + e$   
Sig. (0,058) (0,005) (0,001)
- c.  $Y = -3,133 - 0,138 X_2 + 1,838 Z + 1,882 X_2Z + e$   
Sig. (0,148) (0,002) (0,006) (0,007)

Dari tiga persamaan di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi  $\beta_2$  kurang dari nilai *alpha* lima persen ( $0,006 < 0,05$ ), artinya nilai  $\beta_2$  berpengaruh signifikan. Hal yang sama juga berlaku pada nilai  $\beta_3$ , yang memiliki nilai di bawah nilai *alpha* lima persen ( $0,007 < 0,05$ ), artinya nilai  $\beta_3$  berpengaruh juga signifikan. Dari analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan merupakan variabel moderasi *Quasi Moderator*.

## PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) rasio hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (3) ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai *predictor moderator*, dan (4) ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai *quasi moderator*. Penelitian ini terbatas pada perusahaan yang tercatat di TSE, divisi *First Section*, sektor *Machinery* periode 2016 s.d. 2020. Penelitian ini juga hanya menggunakan variabel nilai perusahaan, rasio profitabilitas, rasio hutang, dan ukuran perusahaan.

Penulis menyarankan untuk membahas lebih jauh pengaruh faktor perilaku investor ini, dan pengambilan keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Selain itu, adapun variabel ukuran perusahaan yang terindikasi untuk berperan sebagai variabel independen, bukan sebagai variabel moderasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F. & Ehrhardt, M.C. (2005). *Financial Management: Theory and Practice*. Ohio: Elm Street Publishing Services, Inc.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ke 11 Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ke 14 Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, L.J., & Chen, S.Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3).
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, D.I., & Reutzel, C.R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Dang, C. & Li, Z. (2015). Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance. *Journal of Banking & Finance*, 86(2), 159-176.
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). Firm Size Sensitivity on The Correlation Between Financing Choice and Firm Value. *Cogent Business & Management*, 8(1).
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gujarati, D.N. (2003). *Basic Econometrics*, Edisi ke 4. New York: McGraw-Hill/Irwin
- Harjito, A. & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*, Edisi ke 2. Yogyakarta: EKONISIA.

- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi ke 11. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Ozkan, A. (2001). Determinants of Capital Structure and Adjustment to Long Run Target: Evidence from UK Company Panel Data. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(1) & (2), 175-198.
- Papadogonas, T.A. (2007). The Determinants of Small and Large Firms' Performance. *International Journal of Financial Management*, 2(1-2).
- Priyanto, D. (2013). *Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate dengan SPSS*. Yogyakarta: Gava Media.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jordan, B.D., Lim, J., dan Tan, R. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan*, Edisi Global Asia Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R & D*. Bandung: ALFABETA.
- Yusuf (2014). Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA) Dan Net Interest Margin (NIM) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal NeO-Bis*, 8(2), 190-204.