

**PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, KEPUTUSAN
INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILA
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGA
VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar di BEI 2018-2020)**

Tantri Rahmawati¹⁾, Anggita Langgeng Wijaya²⁾

¹Universitas PGRI Madiun
tantrirahmawati41@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun
langgeng@unipma.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to determine whether there is an effect of working capital turnover, investment decision and dividend policy on firm value with profitability as a moderating variable. This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The research sample is 158 companies. The research method used is a quantitative approach using MRA analysis and using SPSS version 22 program assistance. The result of this research is that capital turnover has no effect on firm value. Investment Decision has no effect on firm value. Dividend policy has no effect on firm value. Profitability weakens the effect of capital turnover on firm value. Profitability increases the effect of investment decisions on firm value. Profitability increases the effect of dividend policy on firm value

Keywords: *working capital turnover, investment decision, dividend policy, firm value and profitability*

Abstrak

Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah ada pengaruh perputaran modal kerja, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sampel penelitian 158 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis MRA dan menggunakan bantuan program SPSS versi 22. Hasil penelitian ini adalah perputaran modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memperlemah pengaruh perputaran modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas meningkatkan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas meningkatkan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *perputaran modal kerja, keputusan investasi, kebijakan dividen, nilai perusahaan dan profitabilitas*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan membuat setiap perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya, agar tujuan tetap dapat tercapa. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham yang tinggi (E. F. Brigham & Houston, 2014).

Semakin tinggi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal, maka semakin tinggi pula kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi menunjukkan pencapaian kinerja yang baik sehingga menjadi keinginan pemiliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini, 2013: 9).

Perusahaan yang bisa menambah keuntungan merupakan perusahaan yang bisa memanfaatkan modal kerjanya secara efisien serta efektif. Kekeliruan dalam mengelola modal kerja seperti mengalokasikan dana untuk mempekerjakan orang-orang sebenarnya tidak dibutuhkan serta menggunakan uang perusahaan untuk keperluan pribadi dapat mengakibatkan menurunnya performa operasional sebuah perusahaan. Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perputaran modal kerja merupakan hal serius yang harus diperhatikan. Maka manajemen modal sangat dibutuhkan dalam mengelola perusahaan. Hal tersebut dapat mengantisipasi perusahaan mengalami gulung tikar. Mengelola modal kerja yang baik dapat berdampak baik terhadap nilai perusahaan jika nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan identik harga saham tinggi.

Keputusan investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana semakin tinggi keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan, maka semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk mendapatkan return yang besar. Karena perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi mampu mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut (Pertiwi et al., 2016).

Nilai Perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah keuntungan dari perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Jika laba ditahan perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi pendapatan yang tepat antara

laba sebaga pembayaran dividen terhadap laba ditahan di perusahaan (Harjito & Hartono, 2013).

Faktor lan juga yang mempengaruhi nilai perusahaan yatu profitabilitas. Profitabilitas pada penelitian ini adalah sebaga variabel moderating karena Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan kemampun perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan sebuah perusahaan apakah mempunya prospek bagus dimasa akan datang.

Profitabilitas perusahaan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan bagi para pemegang saham (Berliani, 2018). Profitabilitas dapat mencerminkan keuangannya dari investasi keuangannya. Semakin bak pertumbuhan profitabilitas maka dapat disimpulkan bahwa semakin bak pula perusahaan dimasa yang akan datang atau masa depan.

Penelitian ini mengambil subyek perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI, karena Industri manufaktur merupakan industri yang paling diminati oleh para investor diantara berbaga industri lainnya, dikarenakan perkembangan industri manufaktur cukup tinggi berbeda dengan industri – industri lainnya, industri manufaktur memiliki rata-rata pengembalian (return) yang tinggi dan merupakan salah satu pilar pembangunan ekonomi nasional dengan menyumbang ekspor tertinggi tercatat di tahun 2019 data dari Kementrian Perindustrian industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar hingga tembus 126,57 miliar dollar AS atau 75,5% dari capaian nila ekspor nasional.

Fenomena nila perusahaan yang diukur dengan price book value pada Tabel 1.1 sebaga berikut:

Tabel 1. 1 Rata-Rata Nila Perusahaan Manufaktur 2018-2020

Tahun	Nila Perusahaan (PBV)	Perkembangan
2018	2.50	-
2019	1.22	51%
2020	2.35	92%

Sumber: data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa nila perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2020 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2019 rata-rata nila perusahaan cenderung menurun mencapa 51% dan berhasil meningkat di tahun 2020 menjadi 2,35 atau peningkatan 92% dari tahun 2019. Banyak factor yang mempengaruhi nila perusahaan, diantaranya adalah perputaran modal kerja, keputasan investasi dan kebijakan dividen.

Beberapa studi mengena faktor yang mempengaruhi nila perusahaan, diantaranya: Carolina, (2017) menyatakan bahwa Perputaran modal kerja dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nila perusahaan secara simultan.

Akan tetapi Telaumbanua et al., (2021) menjelaskan ternyata secara parsial perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan pada nilai perusahaan dan Profitabilitas semakin memperlemah pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tujuan utama perusahaan menurut teori perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan tersebut. Memaksimalkan nilai suatu perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, seseorang juga memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan tercermin dari daya tawar saham, jika perusahaan dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka nilai sahamnya akan sangat tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ekuitas menggambarkan total modal perusahaan di neraca. Tambahan, nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal saja, karena kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan

Perputaran Modal Kerja

Menurut Santoso, (2013) Perputaran modal kerja atau working capital turnover adalah suatu rasio yang digunakan mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam arti, berapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode tertentu. Untuk mengukur rasio ini kita membandingkan penjualan bersih dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata.

Dari hasil perhitungan apabila perputaran modal kerja rendah berarti pengelolaan modal kerja belum efektif dan sebaliknya apabila perputaran modal tinggi berarti modal kerja perusahaan efektif. Menurut Takon & Atseye, (2015) manajemen modal kerja adalah suatu komponen penting dari keuangan perusahaan karena dapat mempengaruhi profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Manajemen modal kerja dapat memiliki dampak negatif dan positif pada profitabilitas perusahaan. Efisiensi dalam pengelolaan modal kerja tidak diragukan lagi akan membantu menciptakan kekayaan bagi para calon investor.

H₁ : Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajemen keuangan untuk memutuskan bagaimana perusahaan mengalokasikan dananya yang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Pujiati & Widanar, (2009), “keputusan investasi merupakan keputusan

yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana.

H₂ : Keputusan Investasi Berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah pembiayaan keputusan yang mempengaruhi jumlah pendapatan yang didistribusikan perusahaan kepada pemegang saham versus jumlah yang dipertahankan dan diinvestasikan kembali. The bird in hand theory oleh Myron Goldon dan John Lintner menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan melalui rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap dividen tunai memiliki risiko yang lebih kecil daripada potensi keuntungan modal (E. F. Brigham & Houston, 2014).

Menurut Octavia, (2013) “Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham oleh perusahaan. Keuntungan yang dibagikan perusahaan akan menentukan tingkat kesejahteraan pemegang saham dimana hal tersebut merupakan bagian dari tujuan perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar sehingga meningkatkan nilai perusahaan

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Utomo & Christy, (2017), profitabilitas dapat digunakan sebagai gambaran kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Kepercayaan investor yang lebih tinggi akan meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan return yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya. Selain itu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Dewi & Wirajaya, 2013).

H₄ : Profitabilitas Memoderasi Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan.

H₅ : Profitabilitas mampu untuk memoderasi hubungan antara Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan.

H₆ : Profitabilitas mampu untuk memoderasi hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh perputaran modal kerja, keputusan onvestasi dan kebijakan deviden terhadap nila perusahaan dengan profitabilias sebaga variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif diartikan sebaga metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2015).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan dokumen. Pada penelitian ini catatan yang dimaksud adalah annual report perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder, yatu laporan keuangan yang dipublikasikan di laman Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020 yang memuat informasi mengena Perputaran Modal Kerja, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Rasio Profitabilitas, dan Nila Perusahaan. Data tambahan diperoleh dari sumber lan berupa jurnal, artikel, dan sumber-sumber lan yang terkat dengan penelitian.

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dan mempublikasikan laporan keuangan sebanyak 158 perusahaan Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini yatu menggunakan metode *sensus*. Sampel sensus dikatakan juga sebaga sampel jenuh. Sampel jenuh ialah teknik pengambilan sampel apabila semua popolasi digunakan sebaga sampel dan dikenal sebaga istilah *sensus* (Riduwan, 2010). Prinsip dari suatu penelitian merupakan pengukuran, maka dari itu harus ada alat yang diukur dengan bak. Alat ukur tersebut disebut instrumen penelitian. Instrumen penelitian ini menggunakan data pada laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 dan diuji menggunakan alat uji statistic SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

A. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Cara untuk mendeteksi normalitas secara pertama adalah dengan menggunakan Uji *Klomogorov – Smirnov* yang dapat dilihat dari hasil *unstandardized residual*. Data normal diperoleh apabila nila signifikansi pengujian berada diatas 0,05. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.2 Uji Kolmogorov-Smirnov (Data Sebelum Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		474
Normal Parameters ^a	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	5.24063790
Most Extreme Differences	Absolute	0.355
	Positive	0.317
	Negative	-.355
Kolmogorov-Smirnov Z		7.719
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.000
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05, maka data terdistribusi tidak normal. Syarat model regresi yang baik adalah *residual* harus terdistribusi normal. Untuk mencapai data terdistribusi normal, maka harus menghilangkan nilai yang terlalu ekstrem (*outlier*). Pada penelitian ini membuang nilai ekstrem sebanyak 65 observasi data, sehingga uji normalitasnya dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1.3 Uji Kolmogorov-Smirnov (Data Sesudah Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		409
Normal Parameters ^a	Mean	0.0444864
	Std. Deviation	.49449834
Most Extreme Differences	Absolute	0.061
	Positive	0.061
	Negative	-0.060
Kolmogorov-Smirnov Z		1.233
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.096
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai signifikan dari *unstandardized residual* sebesar 0,096 lebih dari nilai 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa *residual* terdistribusi secara normal.

B. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat perolehan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*) dan nilai *tolerance* dari model regresi untuk masing-

masing variabel bebas. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka disimpulkan bahwa variabel bebas tersebut tidak mempunyai masalah dengan multikolinieritas, artinya tidak mempunyai hubungan dengan variabel bebas lain. Hasil analisis data dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.4 Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	PERPUTARAN MODEL	0.719	1.391
	PER	0.942	1.062
	DPR	0.941	1.063
	X1_Z	0.704	1.421
	X2_Z	0.788	1.270
	X3_Z	0.770	1.298
a. Dependent Variabel: PBV			

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 1.4 dapat diketahui bahwa nilai VIF seluruh variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1, sehingga disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak mempunyai masalah dengan multikolinieritas.

C. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pada periode *t* - 1 (Ghozali, 2018). Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1.5 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.932 ^a	0.868	0.866	0.46672	1.947
a. Predictors: (Constant), X3_Z, PER, PERPUTARAN MODAL, DPR, X2_Z, X1_Z					
b. Dependent Variabel: PBV					

Dari hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson adalah 1,947, Nilai tersebut akan dibandingkan dengan signifikansi 5%, Jumlah sampel 409 dan jumlah variabel independen sebanyak 6 (*k*=6) menunjukkan *du* 1,862, Maka dapat dirumuskan :

$$Du < dw < 4-du$$

$$1,862 < 1,947 < 4-1,862$$

$$1,862 < 1,947 < 2,138$$

Dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

D. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lan. Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dengan hasil sebaga berikut:

Tabel 1.6 Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.351	0.030		11.751	0.000
	PERPUTARAN MODAL	0.000	0.001	-0.013	-0.227	0.821
	PER	4.643E-5	0.000	0.035	0.690	0.491
	DPR	-0.004	0.005	-0.034	-0.680	0.497
	X1_Z	-0.025	0.022	-0.066	-1.134	0.257
	X2_Z	0.054	0.029	0.102	1.852	0.065
	X3_Z	1.232	0.999	0.069	1.233	0.218
a. Dependent Variabel: PBV						

Berdasarkan tabel 1.6 tersebut, dapat dilihat bahwa signifikan variabel independen lebih dari probabilitas 5% dari nila dari Absolut residual (absut). Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

A. Regresi Linier Berganda Hipotesis Penelitian H1, H2 dan H3.

Tabel 1.7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.273	0.065		19.626	0
	Perputaran modal kerja	-0.002	0.001	-0.062	-1.263	0.207
	Keputusan Investasi	0.00	0.00	0.092	1.81	0.071

Kebijakan Dividen	0.001	0.015	0.005	0.09	0.928
a. Dependent Variable: Nila Perusahaan					

Berdasarkan tabel 1.7 diatas dapat dianalisis model persamaan 1 sebagai berikut :

$$Y = 1.273 - 0.002X_1 + 0.00X_2 + 0.001$$

Konstanta bernilai 1.273 artinya, jika variabel perputaran modal kerja, keputusan investasi, dan kebijakan dividen memiliki nilai konstan maka variabel perputaran modal kerja bernilai 1.273.

Tabel 1.8 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan II

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.247	0.063		19.737	0.000
	Perputaran modal kerja	-0.002	0.001	-0.065	-1.359	0.175
	Keputusan Investasi	0.00	0.00	0.091	1.843	0.066
	Kebijakan Dividen	0.001	0.015	0.003	0.063	0.949
	Profitabilitas	1.821	0.354	0.246	5.143	0.000
a. Dependent Variable: Nila Perusahaan						

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 1.8 dapat dibuat model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 1.247 - 0.002X_1 + 0.00X_2 + 0.001X_3 + 1.821Z$$

Konstanta bernilai 1.247 artinya, jika variabel perputaran modal kerja, keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas memiliki nilai konstan maka variabel perputaran modal kerja bernilai 1.247.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh perputaran modal kerja, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Pengujian koefisien

determinasi dapat dilihat pada Tabel 1.9 sebaga berikut

Tabel 1.9 Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.932 ^a	0.868	0.866	0.46672
a. Predictors: (Constant), X3_Z, PER, PERPUTARAN MODAL, DPR, X2_Z, X1_Z				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Pada Tabel 1.9 nilai *Adjusted R square* (R^2) sebesar 0,866 atau 86,6% artinya variasi variabel perputaran modal kerja, keputusan investasi dan kebijakan dividen dengan profitabilitas sebaga moderasi mampu menjelaskan sebesar 86,6% variasi variabel nilai perusahaan. Dan sisanya sebesar 13,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji F

Pengujian ANOVA dapat dilihat pada tabel sebaga berikut:

Tabel 1.10 Pengujian ANOVA

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Squares	F	Sig.
1	Regression	576.454	6	96.076	441.061	0.000 ^a
	Residual	87.567	402	0.218		
	Total	664.021	408			
a. Predictors: (Constant), X3_Z, PER, PERPUTARAN MODAL, DPR, X2_Z, X1_Z						
b. Dependent Variabel: PBV						

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Pada Tabel 1.10 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 441,06 dan nilai probabilitas signifikan 0,02 kurang dari 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja, keputusan investasi dan kebijakan dividen dengan profitabilitas sebaga moderasi sebaga moderasi mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk melihat pengaruh antara setiap variabel bebas yang digunakan dengan variabel terikat maka dilakukan uji t. Dasar pengambilan keputusan hipotesis diterima jika p value <0,05. Dan hipotesis ditolak jika p value $\geq 0,050$.

Tabel 1.11 Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.22	0.032		6.919	0
	Perputaran modal kerja	0.001	0.001	0.046	2.149	0.032
	Keputusan Investasi	0.00	0.00	0.019	1.033	0.302
	Kebijakan Dividen	0.001	0.006	0.003	0.175	0.861
	Profitabilitas	0.333	0.139	0.045	2.399	0.017
	Moderasi 1	-0.058	0.024	-0.052	-2.432	0.015
	Moderasi 2	1.311	0.031	0.866	42.464	0.00
	Moderasi 3	5.696	1.073	0.111	5.307	0.00

a. *Dependent Variable: Nila Perusahaan*

Hasil intepetasi atas hipotesis penelitian (H4, H5 dan H6) yang diajukan dapat dilihat sebaga berikut:

Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nila Perusahaan dengan Profitabilitas sebaga Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 1.11 dapat dilihat nila signifikan untuk perputaran modal kerja terhadap profitabilitas sebesar 0.015 kurang dari 0.05 ($0.015 < 0,05$) dengan beta bernila -0.052 sehingga hipotesis diterima. Hal ini berarti perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nila perusahaan dengan profitabilitas sebaga variabel moderasi.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nila Perusahaan dengan Profitabilitas sebaga Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 1.11 dapat dilihat nila signifikan untuk keputusan investasi terhadap profitabilitas sebesar 0.00 kurang dari 0.05 ($0.00 < 0,05$) dengan beta bernila positif 0.866 sehingga hipotesis diterima. Hal ini berarti keputusan investasi berpengaruh terhadap nila perusahaan dengan profitabilitas sebaga variabel moderasi.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nila Perusahaan dengan Profitabilitas sebaga Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 1.11 dapat dilihat nila signifikan untuk kebijakan dividen terhadap profitabilitas sebesar 0.00 kurang dari

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis, maka kesimpulan yang dapat diambil sebagai berikut:

1. Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa modal kerja tidak menjadi fokus utama keputusan investor dalam membeli saham melainkan lebih terfokus pada prospek kinerja keuangan perusahaan tersebut.
2. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa investor enggan untuk melakukan double assessment terhadap harga pasar saham sehingga keputusan investasi tidak lagi diperhatikan oleh para investor.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio pembayaran dividen hanyalah sebuah rincian yang tidak mempengaruhi pemegang saham dalam kesejahteraannya.
4. Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara perputaran modal kerja dengan nilai perusahaan.
5. Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.
6. Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan di atas, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan, yakni:

1. Bagi perusahaan perlu memperhatikan dan mengelola variabel yang berpengaruh positif pada nilai perusahaan yaitu perputaran modal kerja, keputusan investasi dan kebijakan dividen karena semakin tinggi nilai perputaran modal kerja, keputusan investasi dan kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Dengan cara meningkatkan pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan dan tindakan manajer agar manajer bertindak sesuai kepentingan perusahaan dan meminimalkan tindakan oportunistik manajer sehingga dapat menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mampu memperluas sampel penelitian dan data penelitian. Misalnya dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil lebih akurat atau menambahkan variabel lain yang berpengaruh namun tidak ada dalam penelitian ini, dikarenakan hasil uji memberikan hasil dimana diperoleh besarnya adjusted R² adalah sebesar 0,866 yang berarti variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 86,6 persen dan sisanya sebesar 13,4 persen dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggara, A. A., & Ardini, L. (2021). Faktor-Faktor Kinerja Keuangan Yang Mempengaruhi Nila Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–24.
- Berliani, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nila Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderating. Universitas Lampung.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, W. E. F., & Houston, J. F. (1998). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi ke-8). Erlangga.
- Carolina, D. (2017). Kebijakan Deviden Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(2), 175–190.
- Chandra, C., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nila Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1276–1285.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nila Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS* (7th ed.). Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, A. D., & Hartono. (2013). *Manajemen Keuangan* (Edisi kedua). EKONISIA.
- Jasmani. (2019). Pinisi Discretion Review The Effect of Liquidity and Working Capital Turnover on Profitability. *Pinisi Discretion Review Volume*, 3(1), 29–38.
- Kasim, S., Saragih, M. S., & Safannur, A. (2021). Effect Of Working Capital Management And Leverage On Company Value With Profitability As Moderating Variabels (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBAS)*, 1(1), 41–53.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pert). PT Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, M. (2009). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi* (3rd ed.). Erlangga.
- Kusumajaya, D. K. (2011). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nila Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. In Tesis. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Lusiana, D., & Agustina, D. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nila Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 81–91.
- Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nila Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164–177.

- Nurwulandari, A. (2020). The Effect of Solvency , Profitability , and Working Capital on Firm Value : Case Studies on Industrial Companies in IDX 2015-2019. *International Journal of Science and Society*, 2(3), 356–363.
- Octavia, L. (2013). Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI 2008 – 2012. Universitas Diponegoro Semarang.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(1), 1369–1380.
- Pradnyana, I. B. G. P., & Noviani, N. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2), 1398–1425.
- Pranoto, J. S., Setijaningsih, H. T., & Wirianata, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 254– 261.
- Prasetyo, D., Z.A, Z., & Azizah, D. F. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011). *Student Jurnal Universitas Brawijaya*, 5(1).
- Pujiati, D., & Widanar, E. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Ventura*, 12(1), 71–86.
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). The Effect Of Liquidity And Profitability On Firm Value Mediated By Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 212(1), 204–212.
- Rahmawati, D. V., Darmawan, A., Setyarini, F., Bagis, F., Ekonomi, F., & Muhammadiyah, U. (2021). Jurnal Internasional Riset Ekonomi , Bisnis dan Akuntansi (IJEBAR) Tinjauan Jurnal Internasional Riset Ekonomi , Bisnis dan Akuntansi (IJEBAR) Tinjauan. *Jurnal Internasional Riset Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi(IJEBAR)*, 2021, 282–292.
- Riduwan. (2010). Skala Pengukuran Variabel-Variabel Penelitian. Alfabeta.
- Riyanto, B. (2013). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Keem). BPFPE-
- Sa'diyah, C. (2021). Relationship Between Profitability , Investment Decisions On Firm Value : A Study Of Listed Banks In Indonesia. 7(2), 255–274. <https://doi.org/10.21070/jbmp.v7vi2.1469>
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial*. Salemba Empat.
- Santoso, C. E. E. (2013). Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada PT. Pegadaan (Persero). *Jurnal EMBA*, 1(4), 1581–1590.
- Sari, S. P., & Haryetti. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 1(2), 1–13.

- Setiani, R. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 2(1).
- Setiawan, M. A., & Wahyuati, A. (2018). Pengaruh Kualitas Produk, Harga, Dan Promosi Terhadap Keputusan Pembelian Mobil Bekas Di Saputra Motor. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(5), 1–18.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal , Perputaran Modal Kerja , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi E*, 208–218.
- Sindunata, N. A., Wijaya, H., Studi, P., Fakultas, A., & Universitas, E. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(April), 753–762.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi Offset.
- Takon, S. M., & Atseye, F. A. (2015). Effect Of Working Capital Management On Firm Profitability In Selected Nigerian Quoted Companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, United Kingdom, III(10), 414–438.
- Telaumbanua, H., Marbun, M., Simanjuntak, V., & Sembiring, B. (2021). Pengaruh Struktur Modal , Perputaran Modal Kerja , Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 266–277.
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Bingka Manajemen (BIMA)*.
- Wiagustini, L. P. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.