

Determinan Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate dengan Pemoderasian Karakter Eksekutif

Yoga Adi Prayogi*

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bhayangkara Surabaya

DOI: [10.46821/equity.v4i2.421](https://doi.org/10.46821/equity.v4i2.421)

ABSTRACT

This study examines the effect of profitability, liquidity and firm size on firm value with executive character as the moderating variable. The sample in this study is the property and real estate sector companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Through multiple regression test and absolute difference test, it can be concluded that profitability and firm size do not have a significant effect on firm value, while the liquidity variable has a significant effect on firm value. The executive characteristics variables have not been able to moderate the effect of profitability, liquidity, and firm size on firm value. This indicates that there are other factors besides the executive character, which tend to strengthen performance against company value, such as business value, length of business experience, and other supporting factors.

Keywords: *profitability, liquidity, firm size, executive character, firm value, property and real estate firms.*

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan karakter eksekutif sebagai variabel pemoderasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Melalui uji regresi berganda dan uji selisih mutlak, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun variabel karakteristik eksekutif belum mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, maupun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan adanya faktor lain selain karakter eksekutif, yang cenderung dapat memperkuat kinerja terhadap nilai perusahaan, seperti nilai bisnis, lama pengalaman bisnis, maupun faktor pendukung lainnya.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, karakter eksekutif, nilai perusahaan, perusahaan sektor properti dan *real estate*.

How to Cite:

Prayogi, Y. A. (2024). Determinan Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate dengan Pemoderasian Karakter Eksekutif. *Equity: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 1-11. <https://doi.org/10.46821/equity.v4i2.421>.

*Corresponding Author:
Email: yogaadiprayogi@ubhara.ac.id



This is an open access article under the CC-BY

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan publik bercita-cita memiliki kinerja yang unggul, baik dari segi pencapaian keuntungan, manajemen keuangan yang handal serta pemanfaatan aset yang dimiliki secara optimal. Dengan demikian, nilai perusahaan dimata para investor akan selalu memikat hati investor-investor agar tertarik menanamkan modal dalam perusahaan tersebut secara jangka panjang. Hal ini sangat penting bagi perusahaan yang menjual saham di pasar modal, karena melalui penjualan saham ini perusahaan bisa mendapat sumber pendanaan guna melangsungkan kegiatan-kegiatan operasional perusahaan.

Perusahaan publik yang mampu mencetak keuntungan tinggi secara konsisten, juga yang berhasil mengelola keuangan seperti misalnya dalam menyediakan cash terutama untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo, serta yang memiliki metode pemanfaatan secara optimal terhadap seluruh aset yang dimiliki, pada akhirnya akan tercermin pada kenaikan harga saham perusahaan, dimana sahamnya diminati oleh para investor. Dengan kata lain, terjadi pergerakan kenaikan harga saham karena kinerja fundamental perusahaan yang sehat akan berimbas pada kenaikan nilai perusahaan.

Perusahaan pada sektor properti dan real estate merupakan salah satu lokomotif penggerak ekonomi negara. Menurut Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia (2022), sektor properti dan real estate mempunyai multiplier effect yang besar, baik dari segi forward linkage, maupun backward linkage terhadap 174 sub sektor industri terkait, baik secara langsung maupun tidak langsung. Bahkan penyerapan tenaga kerja langsung dalam industri properti dan real estate mencapai 19 juta orang. Berdasarkan data pasar modal, emiten properti turut mendongkrak dan mewarnai kinerja IHSG. Pada kuartal pertama 2019 beberapa saham emiten yang masuk sebagai saham unggulan diantaranya adalah PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON). Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan laba positif, hingga nilai omset dan keuntungan yang besar (www.cnbcindonesia.com). Hal-hal positif ini tentu menarik investor untuk menanamkan hingga mempertahankan sahamnya, sehingga berdampak pada pergerakan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor atas keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Berdasarkan teori sinyal, ketika perusahaan memiliki informasi dan kinerja yang baik, maka hal ini akan menjadi berita yang baik, yang akan direspon positif oleh pasar. Teori sinyal (signalling theory) mengungkapkan suatu isyarat berisi informasi yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai berita penting yang berguna untuk investor dalam mengambil keputusan investasinya (Spence, 1973). Bentuk sinyal tersebut jika berisi berita bagus maka diekspektasikan akan meningkatkan harga saham, namun bila isyarat tersebut berisi berita buruk maka diperkirakan harga saham mengalami penurunan. Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa konten informasi tersebut menjadi parameter utama bagi investor, oleh karena isyarat yang diberikan merupakan performa manajemen tentang prospek perkembangan bisnis di masa yang akan datang sehingga mempengaruhi umpan balik calon penanam modal terhadap perusahaan. Informasi tersebut menggambarkan usaha manajemen perusahaan untuk meraih target yang diharapkan oleh investor, yang mana dapat berupa laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik. Adapun dalam kajian penelitian terdahulu, maka beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan, dimana semakin baik kinerja manajemen maka semakin besar pula keuntungan yang berhasil diraih. Jika perusahaan mampu terus mencetak keuntungan yang selalu bertumbuh setiap

periodenya, hal ini mencerminkan prospek bisnis perusahaan yang sangat baik pada waktu yang akan datang sehingga nilai perusahaan akan terdongkrak. Manajemen perusahaan yang dapat mengumumkan nilai laba yang tinggi atau indikasi profitabilitas yang bagus, maka akan memperlihatkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat. Hal ini tentu menjadi berita baik, yang akan direspon positif oleh pasar. Dengan demikian, profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Holyfil dan Ekadjaja (2021), Priyatama dan Pratini (2021), Aslindar dan Lestari (2020), Dewi dan Ekadjaja (2020), Abrori dan Suwitho (2019), Aji dan Atun (2019), Ramdhonah, Solikin dan Sari (2019), Kusumawati dan Rosady (2018), serta Hapsari (2017) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Farizki, Suhendro dan Masitoh (2021), Hapsoro dan Falih (2020), Tandanu dan Suryadi (2020), serta Sintarini dan Djawoto (2018) menyebutkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo secara tepat waktu. Perusahaan yang memiliki manajemen keuangan yang optimal akan mampu menyediakan uang tunai guna membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga tingkat likuiditas perusahaan berada dalam kondisi yang baik. Likuiditas sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan melunasi hutangnya dengan baik, maka mengindikasikan perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat. Hal ini merupakan berita yang baik di mata investor, dan akan direspon positif oleh pasar. Ketika likuiditas perusahaan dalam kondisi baik maka investor akan merasa dana perusahaan juga memadai untuk operasional dan ekspansi usahanya, sehingga akan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Hasil penelitian yang dilakukan Farizki, Suhendro dan Masitoh (2021), Yuliani (2021), Dewi dan Ekadjaja (2020), Aji dan Atun (2019), Batten dan Vo (2019), serta Sintarini dan Djawoto (2018) menjelaskan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Holyfil dan Ekadjaja (2021), Priyatama dan Pratini (2021), Aslindar dan Lestari (2020), Tandanu dan Suryadi (2020), serta Abrori dan Suwitho (2019) menjelaskan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

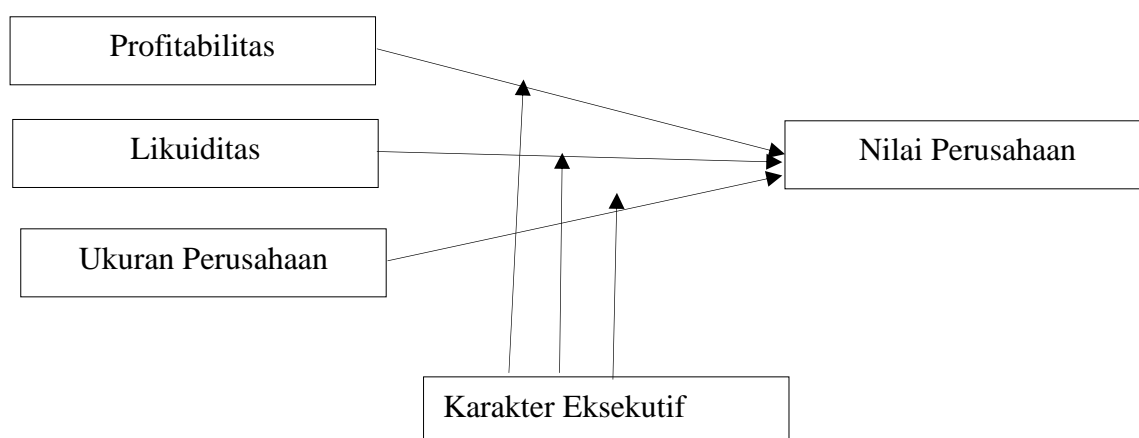
Ukuran perusahaan adalah skala yang menggambarkan seberapa besar suatu perusahaan. Perusahaan publik yang tergolong besar akan lebih gampang memperoleh pembiayaan, baik yang berasal dari sumber internal maupun eksternal. Semakin mudah perusahaan publik mendapat pendanaan, maka semakin besar juga peluang yang dimiliki perusahaan dalam meraih tujuan bisnis. Jika tujuan perusahaan bisa dicapai oleh manajemen, maka apa yang diinginkan oleh investor bisa diwujudkan. Dengan terwujudnya harapan investor, maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar juga mencerminkan aset perusahaan yang tinggi hingga aktivitas dan operasional yang besar juga, dimana kemungkinan memperoleh keuntungan menjadi lebih besar. Hal ini tentu menjadi perhatian investor dan akan mendapatkan respon oleh para pemegang saham. Hasil penelitian Farizki, Suhendro dan Masitoh (2021), Yuliani (2021), Dewi dan Ekadjaja (2020), Hapsoro dan Falih (2020), Tandanu dan Suryadi (2020), serta Ramdhonah, Solikin dan Sari (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Holyfil dan Ekadjaja (2021), Priyatama dan Pratini (2021), serta Kodongo, Mokoteli, dan Maina (2015) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan publik dipimpin oleh para eksekutif yang merupakan nakhoda utama yang mengendalikan arah jalannya perusahaan. Berhasil atau gagalnya perusahaan di dalam mencapai visi dan misinya, sangat bergantung pada kemampuan kepemimpinan top eksekutifnya. Menurut Anthony dan Govindarajan (2012:112), disebutkan bahwa suatu perusahaan memiliki pimpinan yang dijabarkan dalam suatu hierarki manajer, dimana Chief

Executive Officer (CEO) adalah pimpinan yang berada di posisi paling atas, yang mana para pemimpin ini mempunyai karakteristik gaya kepemimpinan, sikap dan preferensi yang berbeda dalam pengambilan keputusan. Pemimpin bisa memiliki tipe sebagai seorang yang risk taker (pengambil risiko atau tidak takut kepada risiko) serta sebagai seorang yang risk averse (penghindar risiko atau takut kepada risiko). Menurut penelitian Ampriyanti dan Merkusiwati (2016) menyatakan bahwa karakter eksekutif mampu memoderasi pengaruh antara penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Kusumastuti, Mulyadi, dan Syam (2021) mengungkapkan bahwa karakter eksekutif tidak dapat memoderasi rasio keuangan terhadap *financial distress*.

Pada dasarnya, perusahaan dengan gaya kepemimpinan yang cenderung berani mengambil risiko, maka situasi tersebut tentu akan dikelola dan digunakan semaksimal mungkin untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya, baik itu melalui optimalisasi produksi hingga ekstensifikasi usaha, sehingga dana berlebih dapat dioptimalkan dan tidak menganggur terlalu lama. Ketika perusahaan dalam kondisi profit dan likuiditas yang sehat, maka sifat dan tipe karakter eksekutif tertentu akan membawa perusahaan pada kinerja yang lebih baik sehingga akan mempengaruhi respon dari para pemegang saham. Dengan demikian, karakter eksekutif akan memoderasi pengaruh antara profitabilitas maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, pada perusahaan berskala besar, dengan sifat dan tipe karakter eksekutif tertentu, akan membawa perusahaan pada level usaha yang lebih komprehensif, yang berujung pada kesejahteraan dan kemakmuran para pemiliknya. Oleh karena itu karakter eksekutif akan memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Adapun kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Berdasarkan fenomena harga saham sektor properti beserta ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian ini akan menguji determinan nilai perusahaan dengan pemoderasian karakter eksekutif. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan karakter eksekutif sebagai variabel pemoderasi, pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian dengan jenis kuantitatif, yang menguji determinan nilai perusahaan dengan pemoderasian karakter eksekutif. Populasi penelitian ini yakni perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Pemilihan sampel penelitian menggunakan purposive sampling, yaitu perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang melaporkan laporan keuangan auditan dan memiliki data yang dibutuhkan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan; variabel dependennya adalah nilai perusahaan; serta variabel moderasi yaitu karakter eksekutif.

Nilai perusahaan mencerminkan tolak ukur keberhasilan perusahaan, dimana terdapat peningkatan kemakmuran pemegang saham di dalamnya, yang dihitung dengan rasio PBV atau *Price to Book Value* (harga saham dibagi dengan nilai buku perusahaan). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dihitung dengan rasio ROA (laba bersih dibagi total aset). Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya, yang dihitung dengan rasio likuiditas (aset lancar dibagi hutang lancar). Ukuran perusahaan adalah besar-kecilnya suatu perusahaan, yang dihitung dengan logaritma natural total aset.

Karakter eksekutif mengindikasikan kecenderungan perilaku pimpinan perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan, yang terkait pula pada suatu risiko perusahaan. Terdapat dua macam tipe pimpinan perusahaan, yakni tipe yang berani mengambil risiko (*risk taker*) dan tipe yang menghindari risiko (*risk averse*). Seperti yang dijelaskan sebelumnya, karakter eksekutif berkaitan dengan risiko perusahaan. Menurut Paligorova (2010), karakter eksekutif dihitung dengan cara mengetahui besar-kecilnya risiko perusahaan (*corporate risk*), yang diukur menggunakan standar deviasi EBITDA (*Earning Before Income Tax, Depreciation, and Amortization*) dibagi dengan total aset. Apabila nilai risiko perusahaan tinggi maka perusahaan cenderung *risk taker*, demikian pula sebaliknya.

Penelitian ini merupakan penelitian dengan data sekunder, dengan teknik pengumpulan data berupa metode dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dalam menjawab H1-H3, dan menggunakan uji selisih mutlak dalam menjawab H4-H6. Uji regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh antara variabel independen terhadap variabel independen, sedangkan uji selisih mutlak digunakan untuk menguji pengaruh moderasi melalui model nilai selisih mutlak dari variabel independen (Ghozali, 2016: 93 & 224).

Adapun persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (i)$$

Keterangan :

Y = nilai perusahaan

α = konstanta

β_1 - β_3 = koefisien regresi

X1 = profitabilitas

X2 = likuiditas

X3 = ukuran perusahaan

e = error

Adapun persamaan moderasi melalui uji selisih mutlak yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_m + \beta_3 |X_1 - X_m| \dots\dots\dots (ii)$$

$$Y = \alpha + \beta_4 X_2 + \beta_5 X_m + \beta_6 |X_2 - X_m| \dots\dots\dots (iii)$$

$$Y = \alpha + \beta_7 X_3 + \beta_8 X_m + \beta_9 |X_1 - X_m| \dots\dots\dots (iv)$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan

α = konstanta

β_1 - β_9 = korfisien regresi untuk uji selisih mutlak

X1 = Zscore profitabilitas

X2 = Zscore likuiditas

X3 = Zscore ukuran perusahaan

Xm = Zscore karakter eksekutif

$|X_1 - X_m|$ = interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara X1 dan Xm

$|X_2 - X_m|$ = interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara X2 dan Xm

$|X_3 - X_m|$ = interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara X3 dan Xm

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Sektor Properti Real Estate di BEI Periode 2015-2019	185
Data Outlier	74
Data Akhir Sampel	111

Sumber: Data Diolah, 2022

Data sampel penelitian awal adalah 185 perusahaan publik sektor Properti Real Estate yang *go public* di BEI tahun 2015-2019. Berikutnya terdapat data outlier sebanyak 74, yang dikeluarkan dari sampel penelitian agar memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian data akhir sampel penelitian adalah 111.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	111	-,39	,26	,0367	,07204
X2	111	,00	15,65	2,6657	2,40318
X3	111	25,04	31,67	29,2781	1,38250
Xm	111	-1,96	5,94	,3322	,74377
Y	111	,00	3,97	1,1941	1,15443

Sumber: Data Diolah, 2022

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dimana semakin besar nilainya maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai minimum untuk variabel profitabilitas (X1) adalah -0,36 dan nilai maksimumnya adalah 0,26. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang jangka pendeknya, dimana semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin baik perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Nilai minimum untuk variabel likuiditas (X2) adalah 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 15,65. Ukuran perusahaan merupakan besar kecil suatu perusahaan yang dilihat dari total aset. Nilai minimum untuk variabel ukuran perusahaan (X3) adalah 25,04 dan nilai maksimumnya adalah 31,67. Karakter eksekutif berhubungan dengan risiko perusahaan, yang diukur melalui besar-kecilnya risiko perusahaan (*corporate risk*), dimana jika nilai risiko perusahaan tinggi maka perusahaan cenderung *risk taker*, sedangkan jika nilai risiko perusahaan rendah maka perusahaan cenderung *risk averse*. Nilai minimum untuk variabel moderasi (Xm) karakter eksekutif adalah -1,96 yang mengindikasikan penghindar risiko, serta nilai maksimumnya adalah 5,94 dengan nilai yang cukup tinggi yang mengindikasikan pengambil risiko. Terakhir, nilai perusahaan bisa dilihat dari nilai market sahamnya, yang mengindikasikan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan para investornya. Nilai minimum untuk variabel dependen (Y) nilai perusahaan adalah 0,00 dan nilai maksimumnya 3,97.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Nilai
Uji Normalitas:	
Nilai Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200
Uji Autokorelasi:	
Nilai Durbin Watson	1,908
Uji Multikolinieritas:	
Nilai Tolerance dan VIF, Variabel :	
X1	0,922 dan 1,084
X2	0,934 dan 1,070
X3	0,871 dan 1,148
X1_Xm (AbsX1_Xm)	0,589 dan 1,699
X2_Xm (AbsX2_Xm)	0,266 dan 3,765
X3_Xm (AbsX3_Xm)	0,511 dan 1,957

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 3, terlihat bahwa nilai asymp. Sig. (2 tailed) adalah sebesar 0,200 > 0,05 yang berarti persamaan regresi memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya, nilai Durbin Watson sebesar 1,908 dan uji autokorelasi terpenuhi. Adapun dalam uji multikolinieritas,

hasilnya menunjukkan bahwa semua variabel independen maupun moderasinya memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, sehingga persamaan regresi memenuhi asumsi multikolinieritas.

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Regresi

Keterangan	Nilai
Signifikansi Uji F	0,008
Koefisien Determinasi	0,323
Signifikansi Uji t:	
X1 (Profitabilitas)	0,435
X2 (Likuiditas)	0,001
X3 (Ukuran Perusahaan)	0,797

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji F adalah $0,008 < 0,05$ yang berarti semua variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen, atau dengan kata lain model persamaan regresi tergolong fit. Berikutnya, nilai koefisien determinasi sebesar 0,323 yang artinya variabel-variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 32,3% dan sisanya sebesar 67,7% tidak dijelaskan oleh penelitian ini. Adapun signifikansi hasil uji t memperlihatkan hasil-hasil berikut ini: (i) Signifikansi X1 sebesar $0,435 > 0,05$ yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 ditolak ; (ii) Signifikansi X2 sebesar $0,001 < 0,05$ yang berarti likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima ; (iii) signifikansi X3 sebesar $0,797 > 0,05$ yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak.

Pada penelitian ini, profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan belum optimal di dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan pencapaian laba yang tinggi. Nilai rata-rata profitabilitas pada sampel adalah 0,0367 dengan standar deviasi sebesar 0,07204. Data ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan-perusahaan tergolong rendah, dengan variasi yang cenderung homogen. Profitabilitas yang rendah ini belum dapat menangkap mata para investor, sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Hapsoro dan Fali (2020), Tandanu dan Suryadi (2020), serta Sintarini dan Djawoto (2018), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil Holyfil dan Ekadjaja (2021), Priyatama dan Pratini (2021), Aslindar dan Lestari (2020), Dewi dan Ekadjaja (2020), Abrori dan Suwitho (2019), Aji dan Atun (2019), Ramdhonah, Solikin dan Sari (2019), Kusumawati dan Rosady (2018), dan Hapsari (2017).

Pada penelitian ini, likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti likuiditas merupakan faktor penting untuk diperhatikan oleh manajemen. Perusahaan yang mampu membayar hutang jangka pendeknya dengan lancar secara konsisten, menunjukkan pengelolaan keuangannya yang sehat. Dengan likuiditas yang memadai,

menunjukkan perusahaan berhasil mengelola operasional bisnisnya dengan optimal. Hal tersebut merupakan informasi yang mendapat nilai positif oleh investor, dan akan ditanggapi dengan baik oleh pasar. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Farizki, Suhendro dan Masitoh (2021), Yuliani (2021), Dewi dan Ekadjaja (2020), Aji dan Atun (2019), Batten dan Vo (2019), serta Sintarini dan Djawoto (2018), yang menyebutkan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Holyfil dan Ekadjaja (2021), Priyatama dan Pratini (2021), Aslindar dan Lestari (2020), Tandanu dan Suryadi (2020), serta Abrori dan Suwitho (2019).

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai rata-rata Ln total aset pada sampel penelitian ini adalah 29,2781 dengan standar deviasi sebesar 1,38250, yang menandakan rentang variasi data cukup tinggi. Adakalanya ukuran perusahaan yang tinggi memperlihatkan harga saham yang tinggi dan juga harga saham yang rendah. Dengan demikian, besar-kecilnya ukuran perusahaan belum tentu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat informasi atau kinerja keuangan lainnya yang lebih penting di mata investor, dibanding ukuran perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini senada dengan hasil penelitian Holyfil dan Ekadjaja (2021), Priyatama dan Pratini (2021), serta Kodongo, Mokoteli, dan Maina (2015), yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Farizki, Suhendro dan Masitoh (2021), Yuliani (2021), Dewi dan Ekadjaja (2020), Hapsoro dan Falih (2020), Tandanu dan Suryadi (2020), serta Ramdhonah, Solikin dan Sari (2019).

Tabel 5. Ringkasan Hasil Moderasi Uji Selisih Mutlak

Keterangan	Nilai
Signifikansi X1_Xm (AbsX1_Xm)	0,870
Signifikansi X2_Xm (AbsX2_Xm)	0,272
Signifikansi X3_Xm (AbsX3_Xm)	0,940

Sumber: Data Diolah, 2022

Tabel 5 menunjukkan ringkasan hasil moderasi melalui uji selisih mutlak. Berdasarkan tabel tersebut, terdapat hasil-hasil berikut ini: (i) Signifikansi X1_Xm (AbsX1_Xm sebesar $0,870 > 0,05$ yang berarti karakter eksekutif tidak mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak ; (ii) Signifikansi X2_Xm (AbsX2_Xm) sebesar $0,272 > 0,05$ yang berarti karakter eksekutif tidak mampu memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak ; (iii) Signifikansi X3_Xm (AbsX3_Xm) sebesar $0,940 > 0,05$ yang berarti karakter eksekutif tidak mampu memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak.

Karakter eksekutif berkaitan dengan risiko perusahaan. Manajemen perusahaan dengan model pengambil risiko maupun penghindar risiko, memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Perusahaan yang lebih berani mengambil risiko umumnya mampu melihat peluang-peluang yang bisa memperkuat kinerja perusahaan sehingga dapat diminati oleh para investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Meski demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa karakter eksekutif tidak mampu memoderasi kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, maupun ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa investor

belum menaruh perhatian khusus terhadap gaya perusahaan di dalam menggiring perusahaan untuk mencapai target visi dan misinya. Selain itu, hasil penelitian ini juga mengindikasikan kemungkinan adanya faktor lain selain karakter eksekutif, yang cenderung dapat memperkuat kinerja terhadap nilai perusahaan, seperti nilai bisnis, lama pengalaman bisnis, maupun faktor pendukung lainnya.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dengan karakter eksekutif sebagai variabel pemoderasi. Simpulan penelitian ini adalah: (i) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (ii) likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (iii) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (iv) karakter eksekutif tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (v) karakter eksekutif tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; (vi) karakter eksekutif tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah variabel dependen hanya mampu dijelaskan sebesar 32,3% oleh variabel-variabel independen, sehingga masih terdapat 67,7% variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Saran bagi penelitian berikutnya adalah menambahkan variabel-variabel independen lain seperti variabel yang berkenaan dengan audit, pajak, maupun *corporate governance* dan kinerja keuangan lainnya, serta melakukan perluasan sektor dan tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abriori, Ahmad dan Suwito. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 8 (2).
- Aji, Andri Waskita dan Fitri Fahmi Atun. 2019. Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 9 (3): 222-234.
- Ampryanti, Ini Made dan Ni Kt Lely Aryani Merkusiwati. 2016. Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakter Eksekutif Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi* 16 (3): 2231-2259.
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindarajan. 2012. *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Aslindar, Dwi Astarani dan Utami Puji Lestari. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan* 9 (1): 91-106.
- Batten, Jonathan dan Xuan Vinh Vo. 2019. Liquidity and Firm Value in an Emerging Market. *The Singapore Economic Review* 64 (2): 365-376.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Valentina Sinta dan Agustin Ekadjaja. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2 (1): 118-126.
- Farizki, Febri Indra, Suhendro dan Endang Masitoh. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Economics and Business* 5 (1): 17-22.

- Hapsari, Indah. 2017. Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Pemoderasian Kualitas Audit: Perspektif Keagenan, Sinyal, Kualitas Audit (DeAngelo). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* 9 (2): 35-48.
- Hapsoro, Dody dan Zaki Naufal Falih. 2020. The Effect Of Firm Size, Profitability and Liquidity on the Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal Of Accounting and Investment* 21 (2): 240-257.
- Holyfil, David dan Agustin Ekadjaja. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 3 (2): 497-505.
- Kodongo, Odongo, Thabang Mokoaleli Mokoteli, dan Leonard N Maina. 2015. Capital Stucture, Profitability and Firm Value: Evidence of Listed Firms in Kenya. *African Finance Journal* 17 (1): 1-20.
- Kusumawati, Rita dan Irham Rosadi. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis* 9 (2): 147-160.
- Kusumastuti, Nuke, JMV Mulyadi, dan M. Ardiansyah Syam. 2021. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Finansial Distress dengan Karakter Eksekutif sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi* 13 (2): 140-155.
- Morris, R. D. 1987. Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research* 18 (69): 47-56.
- Paligorova, Teodora, 2010, Corporate Risk Taking and Ownership Structure, *Bank of Canada Working Paper*
- Priyatama, Tunggul dan Eka Pratini. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 12 (1): 100-106.
- Ramdhonah, Zahra, Ikin Solikin, dan Maya Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7 (1): 67-82.
- Sintarini, Ririn El dan Djawoto. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7 (7).
- Spence, M. 1973. Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics* 87 (1): 355-374.
- Tandanu, Andrew dan Lukman Suryadi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2 (1): 108-117.
- Yuliani, Jonnardi Monica. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 3 (2): 739-747.

<https://www.cnbcindonesia.com>

<https://www.ekon.go.id>

<https://www.idx.co.id>