

**PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA DAN *NET PROFIT MARGIN (NPM)* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *RETURN ON ASSETS (ROA)* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 – 2017**

Yustisi Sianturi<sup>1</sup>, Inge Lengga Sari Munthe<sup>2</sup>, Tumpal Manik<sup>3</sup>

E-Mail : [yustisi27sianturi@gmail.com](mailto:yustisi27sianturi@gmail.com)

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji

**ABSTRAK**

Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kinerja yang baik serta tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham suatu perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh perputaran modal kerja dan *net profit margin* terhadap nilai perusahaan dengan *return on assets* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Metode pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 61 sampel yang memenuhi kriteria dari 154 perusahaan yang menjadi data observasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran modal, *net profit margin*, dan *return on assets* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on assets* secara tidak signifikan memperkuat pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dan secara tidak signifikan memperkuat pengaruh *net profit margin* terhadap nilai perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen, variabel moderasi dan interaksi kedua variabel tersebut hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 44,9%, sedangkan sisanya 55,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

**Kata kunci :** nilai perusahaan, perputaran modal kerja, *net profit margin*, *return on assets*.

## PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang semakin kompetitif mengharuskan perusahaan semakin bekerja keras untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Perusahaan yang *go public* juga ingin mendapatkan keuntungan agar perusahaannya belangsung lama. Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyak perusahaan industri menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai.

Setiap perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membelinya. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Menurut Harmono (dalam Wahyuningsih dkk, 2016) Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Begitu juga dengan Annas (dalam Wahyuningsih dkk, 2016) Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham dan jumlah saham yang beredar pada akhir periode. Semakin tinggi harga saham maka akan memperbesar nilai perusahaan

Ada beberapa faktor yang dapat digunakan oleh para calon investor sebagai tolak ukur baik atau tidaknya kemampuan suatu perusahaan dalam usaha meningkatkan nilai perusahaannya. Faktor – faktor tersebut, diantaranya : Perputaran Modal Kerja dan *Net Profit Margin*, serta *Return On Assets* yang dipandang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kedua variabel tersebut, yang mana masing – masing faktor tersebut memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

### Nilai Perusahaan

.Harmono (2009:233), mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki perusahaan (Rosada : 2017). Dengan baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Rosada (2017) menyebutkan bahwa nilai perusahaan yang meningkat ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

### Perputaran Modal Kerja

Menurut Jumingan (2014:132), perputaran modal kerja (*working capital turnover*) antara penjualan dengan modal kerja terdapat hubungan yang erat.

Apabila volume penjualan naik investasi dalam persediaan dan piutang juga meningkat, ini berarti juga meningkatkan modal kerja. Untuk menguji efisiensi penggunaan modal kerja, penganalisis dapat menggunakan perputaran modal kerja (*working capitl turnover*), yakni rasio antara penjualan dengan modal kerja. Perputaran modal kerja ini menunjukkan jumlah rupiah penjualan neto yang diperoleh bagi setiap rupiah modal kerja.

#### **Net Profit Margin (NPM)**

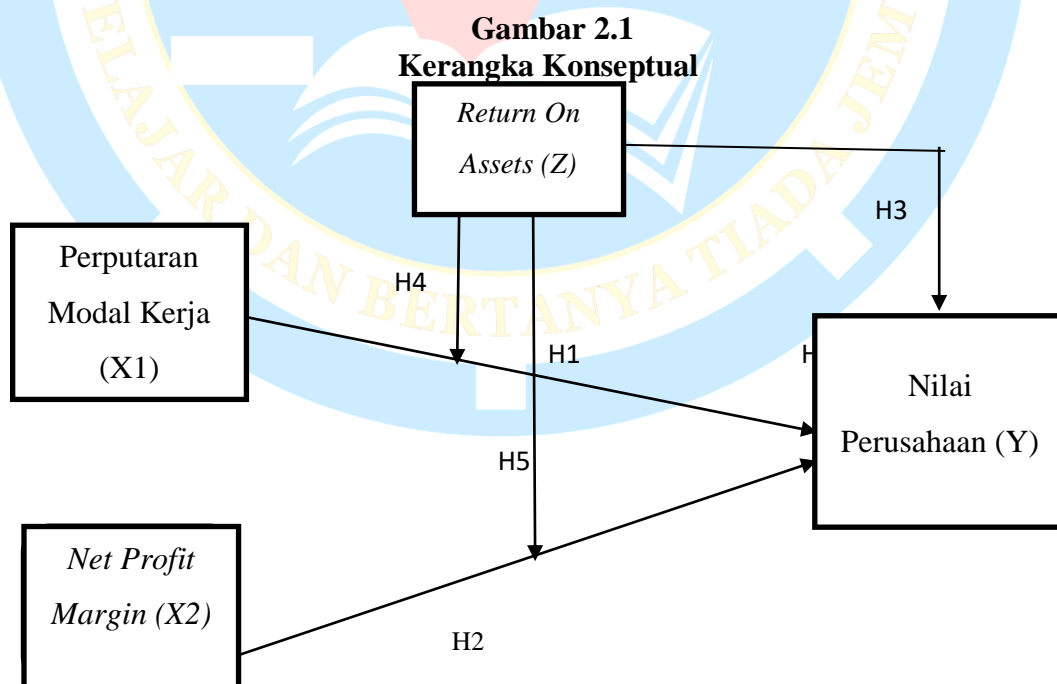
*Net profit margin (NPM)* merupakan rasio keuangan yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya dengan cara membagi laba bersih terhadap penjualan bersih (Hery, 2016:197).

#### **Return On Assets (ROA)**

Menurut Hery (2016:193), Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total asset.

Menurut Kasmir (2014:201), *return on assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu Fahmi (2012:98), mengatakan bahwa *return on assets (ROA)* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

#### **Kerangka Pemikiran**



### **Perputaran Modal Kerja dan Nilai Perusahaan**

Perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja (asset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Perputaran modal kerja yang rendah berarti perusahaan sedang memiliki kelebihan modal kerja. Hal ini mungkin disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan barang dagang atau piutang usaha, atau bisa juga terlalu besarnya saldo kas. Sebaliknya, perputaran modal kerja yang tinggi mungkin disebabkan karena tingginya perputaran persediaan barang dagang atau piutang usaha, atau bisa juga karena terlalu kecilnya saldo kas (Hery, 2015).

H1 : Diduga perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Net Profit Margin dan Nilai Perusahaan**

*Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan laba bersih dan penjualan. Semakin tinggi *Net Profit Margin* berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini disebabkan tingginya laba kotor dan/atau rendahnya beban operasional, karena laba kotor yang tinggi ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan produktif sehingga kepercayaan investor meningkat untuk menanamkan modalnya. Jika kinerja perusahaan baik maka nilai perusahaannya juga baik, begitu juga sebaliknya.

H2 : Diduga *net profit margin* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Return On Assets dan Nilai perusahaan**

Menurut Mu'azizah dkk. (2018), semakin tinggi hasil dari pengembalian asset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang ada dalam total asset. Jika suatu perusahaan kontribusi total asset terhadap laba bersih meningkat ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba tentunya baik. Hal ini yang menjadikan pertimbangan para investor untuk segera menanamkan modalnya.

H3 : Diduga *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh ROA**

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah pengaruh *Return On Assets* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*) menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan kas yang mereka miliki kedalam komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas. Semakin cepat perputaran modal kerja menunjukkan perusahaan semakin efisien sehingga profitabilitas juga meningkat. (Budi dan Prasetiono, 2016)

Indriyani dkk. (2018) menemukan bahwa adanya hubungan negatif dan signifikan antara perputaran modal kerja dan nilai perusahaan. Dalam hal ini Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi memperlemah perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Agusentoso (2017), yang menemukan bahwa rasio perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan.

H4 : Diduga *return on assets* mampu memoderasi hubungan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

#### ***Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Return On Assets***

Hipotesis dalam penelitian ini adalah pengaruh *Return On Assets* sebagai variable moderasi dalam hubungan antara *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan. *Net Profit Margin* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan. Yang dilakukan perusahaan. Akan tetapi, pemegang saham tidak akan mengetahui seberapa besar *return* yang akan didapatkannya jika hanya melihat *net profit margin* perusahaan. Fenomena ini bisa terjadi dikarenakan besar laba bersih suatu perusahaan tidak sepenuhnya menjadi indikator bahwa suatu perusahaan telah memiliki kinerja yang baik selama periode tertentu (Rindyantika dan Soewito, 2015).

H 5 : Diduga *Corporate Social Responcibility* (CSR) berpengaruh terhadap profitabilitas.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Populasi, Sampel dan Sumber Data**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 hingga tahun 2017 sebanyak 154 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 – 2017; (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara konsisten selama tahun 2015 – 2017; (3) Perusahaan yang memperoleh laba secara berturut-turut selama tahun 2015 – 2017; (4) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang Rupiah secara berturut turut selama tahun 2015 - 2017.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan dalam pemilihan sampel, maka ringkasan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

No.	Kriteria sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017	154 perusahaan
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2015-2017	(28 perusahaan)
3	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(26 perusahaan)
4	Perusahaan mengalami laba berturut-turut selama periode penelitian	(38 perusahaan)
	Jumlah sampel penelitian	61 perusahaan
	Periode penelitian 2015-2017	3 tahun
	Jumlah sampel penelitian	183 data



### Definisi dan Operasional Variabel

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Adapun alasan menggunakan rasio *Tobin's Q* adalah karena rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya rasio ini melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya meliputi saham biasa akan tetapi seluruh asset yang dimiliki oleh perusahaan (Dewi, dkk, 2014: 2).

Rumus *Tobin's Q* yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dan nilai buku dari total hutang dengan nilai buku dari total aset dan total hutang seperti berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Sumber : Dewi, dkk, 2014

Dimana:

Q = Nilai perusahaan

EMV = (Nilai pasar ekuitas): *closing price* x jumlah saham yang beredar

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total asset

### Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya perputaran persediaan, piutang, atau saldo kas yang terlalu besar. (Kasmir 2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$WCTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: Kasmir (2016:182)

### Net Profit Margin

Hery (2016:168) mengemukakan bahwa NPM (*Net profit margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih. Semakin tinggi margin laba bersih (*Net profit margin*) berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah margin laba bersih (*Net profit margin*) berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat

disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Net profit margin* (NPM) dalam penelitian ini yaitu :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Sumber : Hery (2016, 199)

### Return On Assets

Hery (2016:193) mengemukakan bahwa ROA (*Return on assets*) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur ROA dalam penelitian ini yaitu :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{total aset}}$$

Sumber : Hery (2016 : 193)

### Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis*. Alasan penggunaan analisis ini adalah karena penelitian ini meneliti hubungan pengaruh antara variabel independen dan variabel moderasi dengan variabel dependen. Untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan digunakan model analisis regresi moderasi, dengan bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 Z_1 + \beta_5 Z_2 + e$$

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, yaitu uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian multikolonieritas dilihat dengan cara melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) atau nilai *tolerancenya*. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10, dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10, maka tidak terjadi multikolonieritas.

Menurut Ghozali (2016:107), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi yaitu melalui uji Run test. Run test

sebagai bagian dari statistik non- parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antara residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika diantara residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random (Ghozali, 2016:116). Pengujian run test digunakan untuk melihat apakah suatu data residual terjadi acak atau tidak dengan tarag signifikansi 0,05. Jika hasil dari pengujian ini diatas taraf signifikansi, maka persamaan regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

Menurut Ghozali (2016 : 134), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Sperman Rho*. Jika tingkat signifikansi berada diatas 5% (0,05) berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, tetapi jika berada dibawah 5% (0,05) berarti terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Kolgomorov-Smirnov* (Uji *K-S*). Uji *K-S* dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi atau *asymp. Sig (2-tailed)*. Apabila nilai probabilitas signifikansi lebih dari  $\alpha = 0,05$ , maka data terdistribusi secara normal. Jika data tidak terdistribusi normal, dilakukan outlier yaitu pembuangan data ekstrim yang dianggap sebagai penyebab data tidak normal. Menurut Ghozali (2016 : 41), *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Deteksi terhadap data *outlier* dilakukan dengan melihat *stem* dan *leaf plot*.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, (Ghozali, 2013:19).

### Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

#### Hasil Pengujian Descriptive Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	147	.27113	11.00957	.9342497	.98692612
WCTO	155	-5.33637	31.45598	3.9594841	3.50186781
NPM	165	.00117	.18429	.0644737	.04468133
ROA	160	.00042	.20865	.0644933	.04700509
Valid N (listwise)	95				

*Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)*



Berdasarkan tabel setelah outlier diatas, nilai perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,27113. Nilai maksimum sebesar 11,00957, rata-rata dari variabel sebesar 0,9342497 dan standart deviasinya sebesar 0,98692612.

Perputaran modal kerja (WCTO) dalam penelitian ini memiliki nilai minimum -5.33637. Nilai maksimum sebesar 31.45598, rata-rata variabel sebesar 3.9594841 dan standart deviasinya sebesar 3.50186781.

*Net profit margin* memiliki nilai minimum sebesar 0,00117. Nilai maksimum sebesar 0,18429, nilai rata-rata sebesar 0,0644737, dan nilai standart deviasi sebesar 0,04468133.

*Return on assets* memiliki nilai minimum sebesar 0,00042. Nilai maksimum sebesar 0,20865. Nilai rata-rata sebesar 0,0644933 dan nilai standart deviasi pada variabel CSR dalam penelitian ini adalah 0,04700509.

### Hasil Uji Normalitas

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		183
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.18586200
Most Extreme Differences	Absolute	.167
	Positive	.167
	Negative	-.144
Kolmogorov-Smirnov Z		2.253
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)*

**Tabel 4 Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.28200222
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.074
Kolmogorov-Smirnov Z		1.175
Asymp. Sig. (2-tailed)		.126

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan *Kolmogorov Smirnov* adalah  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Maka, dalam penelitian ini peneliti melakukan pembuangan data sebanyak 88 data yang merupakan data *outlier*. Setelah dilakukan outlier, pada tabel 4 dapat dilihat nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov*  $0,126 >$  dari tariff signifikansi  $0,05$ , maka dapat disimpulkan data telah terdistribusi normal.

### Hasil Uji Multikolinieritas

**Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas.**

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.485	.065		7.414	.000		
1							
WCTO	-.024	.011	-.273	-2.070	.041	.336	2.975
NPM	2.581	1.477	.231	1.747	.084	.337	2.971
ROA	-1.059	1.580	-.106	-.670	.504	.234	4.272
X1* Z	1.426	.317	.771	4.495	.000	.199	5.019
X2*Z	-.599	3.158	-.019	-.190	.850	.568	1.761

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)

Berdasarkan tabel 5 di atas, hasil perhitungan nilai *VIF* menunjukkan tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai *VIF* yang lebih dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Jadi dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi

### Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi**

Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji Run-Test. Run-Test yang terdapat dalam tabel 6 hasil pengujian di bawah ini menunjukkan angka pada nilai Asymp-Sig. (2-tailed) menunjukkan nilai 0,758. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut terbebas dari autokorelasi Atau dapat dibuat persamaan seperti Asymp-Sig (2-tailed)  $0,758 > 0,05$ .

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.02166
Cases < Test Value	47
Cases >= Test Value	48
Total Cases	95
Number of Runs	47
Z	-.308
Asymp. Sig. (2-tailed)	.758

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Correlations		Unstandardized Residual
WCTO	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.003 .980 95
NPM	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.061 .559 95
ROA	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.024 .821 95
X1* Z	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.031 .767 95
X2*Z	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.067 .518 95
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	1.000 . . 95

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan output pada tabel 7 diatas, diketahui bahwa nilai sig untuk variabel Perputaran modal kerja 0,980. Nilai sig untuk variabel *Net profit margin* sebesar 0,559. Nilai sig untuk variabel *Return on assets* sebesar 0,821. Nilai sig untuk interaksi variabel Z1 sebesar 0,767. Nilai sig untuk interaksi variabel Z2 sebesar 0,518. Jadi, dapat disimpulkan bahwa semua variabel mempunyai nilai sig > 0,05, maka dapat dipastikan model tidak mengandung heteroskedastisitas.

### Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

**Tabel 8.** Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	.485	.065	
1 WCTO	-.024	.011	-.273
NPM	2.581	1.477	.231
ROA	-1.059	1.580	-.106
X1* Z	1.426	.317	.771
X2*Z	-.599	3.158	-.019

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)

Dari tabel 8 di atas diperoleh persamaan regresi moderasinya, yaitu :

$$NP = 0,485 - 0,024 WCTO + 2,581 NPM - 1,059 ROA + 1,426 Z1 - 0,599 Z2 + E$$

### Uji Hipotesis Moderasi

#### Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t).

Menurut Ghazali (2016 : 97), menyatakan bahwa uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria signifikansi parameter individual (uji statistik t) yaitu jika signifikansi > 0,05 maka H0 diterima (tidak ada pengaruh) dan jika signifikansi < 0,05 maka H0 ditolak (ada pengaruh).



Tabel 10. Hasil Uji Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 1

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.331	.070		4.715	.000
WCTO	.005	.009	.043	.635	.527
ROA	8.555	.793	.725	10.794	.000

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)

Coefficients<sup>a</sup>

Model H	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.346	.073		4.721	.000
WCTO	-.001	.012	-.008	-.086	.932
ROA	8.068	1.040	.683	7.756	.000
X1* Z	.180	.247	.080	.726	.469

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)

Hasil output uji regresi tahap 1 menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z1 yaitu perputaran modal kerja (WCTO) dengan *return on assets* terhadap nilai perusahaan (Y) adalah positif dengan nilai koefisien matriks 0,180 artinya moderasi dari *return on assets* memperkuat pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Dan pengaruhnya adalah tidak signifikan yaitu  $0,469 > 0,05$ . Sedangkan keberadaan *return on assets* dalam penelitian ini sebagai pemoderasi adalah *pure moderator*.

## Uji Regresi Moderasi Tahap 2

Tabel 12. Hasil Uji Parsial Moderasi (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.442	.050		8.906	.000
	NPM	2.879	1.554	.248	1.853	.066
	ROA	3.436	1.389	.331	2.473	.015

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.442	.050		8.877	.000
	NPM	2.952	1.564	.255	1.887	.062
	ROA	3.262	1.430	.315	2.282	.024
	X2*Z	.715	1.320	.044	.542	.589

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)

Hasil output uji regresi moderasi tahap 2, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z2 terhadap Y positif, dengan nilai koefisien matriks 0,715 artinya moderasi *return on assets* memperkuat pengaruh *net profit margin* terhadap nilai perusahaan. Dan pengaruhnya adalah tidak signifikan dimana angka signifikansinya  $0,589 > 0,05$ . Dan keberadaan *return on assets* dalam penelitian ini sebagai pemoderasi adalah *pure moderator*.

## Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sub>2</sub>)

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sub>2</sub>)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.691 <sup>a</sup>	.478	.449	.25797100

a. Predictors: (Constant), X2\*Z, WCTO, NPM, ROA, X1\* Z

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber data: output SPSS20 (data diolah 2019)*

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 14 diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* meningkat dengan adanya variabel moderasi dari 31,9% menjadi sebesar 0,449 atau 44,9% peningkatan sebesar 13%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen, variabel moderasi, serta interaksi antara variabel independen dan moderasi yaitu sebesar 44,9% sedangkan sisanya yaitu 55,1% dijejaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan didalam penelitian ini.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian uji parsial atau uji t di atas dapat diketahui bahwa variabel pertama yaitu (WCTO) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 2,322 yang lebih besar dari t tabel yaitu 1,66196 dan nilai signifikan sebesar 0,022 yang lebih kecil dari 0,05. Ketika pengaruhnya positif, maka variabel X1 dan Y sama-sama mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Agusentoso (2017), yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan**

Pada variabel independen kedua yaitu *net profit margin* berdasarkan uji t atau uji parsial memiliki nilai t hitung 2,005 yang lebih besar dari tabel t yaitu 1,66196 dan nilai signifikan sebesar 0,048 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika pengaruhnya positif, maka variabel X2 dan Y sama-sama mengalami kenaikan.. Penelitian ini juga mendukung penelitian Gunawan (2018), mengatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah return on assets (ROA). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dibuktikan dari hasil penelitian dengan nilai t hitung 2,128 yang lebih kecil dari t tabel 1,66196 serta nilai signifikansinya memiliki nilai 0,036 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan oleh peneliti yaitu 0,05. Penelitian ini juga mendukung penelitian Putri dkk (2016), yang mengatakan bahwa *return on assets* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putri, dkk (2016), menyebutkan bahwa apabila *return on assets* secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, artinya *return on assets* mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Peningkatan nilai return on assets memperlihatkan gambaran yang bagus dimasa depan, sebab return on assets memperlihatkan tingkat pengembalian investasi

yang diberikan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset perusahaan yang akan dieespon baik oleh investor.

### **Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh *Return On Assets***

Hasil penelitian dari *return on assets* (ROA) sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan antara hubungan perputaran modal kerja (WCTO) terhadap nilai perusahaan. Interaksi variabel perputaran modal kerja (WCTO) dengan *return on assets* (ROA) ini memiliki nilai koefisien matriks = 0,180 dengan tingkat signifikan sebesar 0,469 lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak signifikan memperkuat hubungan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dan kedudukan *return on assets* sebagai pemoderasi adalah *pure moderator* (Manik, 2018), dibuktikan dengan tabel 4.17 dan 4.18.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Indriyani dkk (2018) yang menyatakan perputaran modal kerja memperlemah dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari perusahaan. Jadi dengan WCTO dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan harga saham. WCTO merupakan gambaran bagaimana perusahaan menginvestasikan kas yang mereka miliki kedalam komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas. Apabila modal kerja berputar semakin cepat, maka nilai perusahaan (harga saham) akan meningkat dan kelangsungan perusahaan semakin efisien. Terlebih jika laba yang dihasilkan dari total aset (ROA) semakin besar, pihak investor tidak ragu menanamkan sahamnya pada perusahaan. Dengan demikian ROA mampu memoderasi pengaruh WCTO terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh *Return On Assets***

Hasil penelitian dari *net profit margin* (NPM) sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan antara hubungan net profit margin (NPM) terhadap nilai perusahaan. Interaksi variabel *net profit margin* (NPM) dengan *return on assets* (ROA) ini memiliki nilai koefisien matriks = 0,715 dengan tingkat signifikan sebesar 0,589 lebih besar dari 0,05 yang artinya secara tidak signifikan memperkuat hubungan *net profit margin* terhadap nilai perusahaan. Dan keberadaan *return on assets* (ROA) sebagai moderasi adalah *pure moderator* (Manik, 2018), yang dapat dilihat pada tabel 4.20 dan 4.21.

Indriyani dkk (2018) menyatakan bahwa, *return on assets* memoderasi *net profit margin* memperkuat positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Net profit margin merupakan perbandingan keuntungan dari penjualan. Penjualan yang tinggi akan menaikkan laba yang akan membuat nilai perusahaan baik. Posisi *return on assets* merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum investor mengambil keputusan untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan oleh karena nilai perusahaan merupakan harga saham, maka semakin kuat posisi *return on assets* perusahaan akan semakin tinggi laba yang dihasilkan dan menaikkan nilai perusahaan. Oleh karena itu *return on assets* (ROA) mampu memoderasi hubungan antara *net profit margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan.

### KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, adapun kesimpulan hasil penelitian ini adalah : (1) Perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017; (2) *Net profit margin* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017; (3) *Return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017; (4) *Return on assets* secara tidak signifikan memperkuat pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2017; (5) *Return on assets*, secara tidak signifikan memperkuat pengaruh *net profit margin* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017;

### DAFTAR PUSTAKA

- Agusentoso Randhy. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Dan Energi di BEI*. Vol 1 no 4.
- Anggraini, Reni Dwi. 2017. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE
- Dewanto, Alfret Kristanto, Muslimin dan Yunus Kasim. 2017. *Pengaruh Rasio Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako, ISSN Online 2443-3578/ISSN Printed 2443-1850.
- Fatahurrzak, dkk. 2015. *Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Price Earning Ratio dan Deb To Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bnadung: Alfabeta.
- Gunawan Leonardy. 20176 *Pengaruh Net Profit Margin Dan Total Asset Trunover Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah STIE Widya Dharma Pontianak, ISSN: 2088-4605 vol 7 no 1.



- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono.2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Bumi Aksara. Jakarta. hal:223.
- Halima Sundus Nur, Euis Komariah.2017. *Pengaruh ROA, CAR, NPL, BOPO Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum*. Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Bina Insani. E-ISSN: 2548-9836 vol. 5 no 1.
- Haqiqi, dkk 2017. *Analisis Pengaruh ROA, ROE, NPM, Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT.Garuda Indonesia (PERSERO) Tbk*. Universitas Bhayangkara Surabaya.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta : PT Grasindo.
- Indriyani Ayu, Paramita Patricia Dhiana. 2018. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016: Journal Off Accounting Universitas Pandanaran Semarang*.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakrta: Media Grafika.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari. Siti Ayu, Mursalim Armayah. 2016. *Profitability And Company Value Empirical Study Off Manufacture Companies In Indonesia Periode 2009-2014.Information Management And Business Review Hasanuddin University, Indonesia*. ISSN: 2220-3796 vol 8 no 3.
- Mahdaleta Ela, Iskandar Muda, Gusnardi Muhammad Nasir. 2016. *Effects Off Capital Structure and Profitability On Corporate Value With Company Size as The Moderating Variable Of Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange. Academic Journal Off Economic studie University Off Sumatera Utara*. ISSN 2393- 4913, Vol.2 no 3.
- Manik, Tumpal. 2018. *Materi Mata kuliah Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Mu'azizah Rahmatul, Sri Ruwanti, Tumpal Manik. 2018. *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Sales Growth, Current Ratio, Keputusan Investasi Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan*

*Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.*  
Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji.

Munawir. 2007. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.

Musthafa. 2017. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi.

Rosada, Fitrah Lia Amrina. 2017. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, vol 6 no 1.

Riyanto Bambang. 2008. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. Yogyakarta: GPFE.

Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir. S, Sujono. 2016. *The Effect Of Profitability On Firm Value In Manufacturing Company At Indonesia Stock Exchange.* *The International Journal Of Engineering And Science(IJES) University Kendari Southeast Sulawesi, Indonesia Halu Oleo University Kendari, Southeast Sulawesi, Indonesia.* ISSN: e 2319-1813, p: 2319-1805 vol 5 no 10.

Sudiyatno, Bambang, dan Elen Puspitasari. 2014. *Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan.* Kajian Akuntansi, ISSN: 1979-4886 vol. 2 no. 1, p. 9-21.

Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta.

Sutrisno. 2016. *Struktur Modal: Faktor Penentu Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan.* Jurnal Siasat Bisnis vol. 20 no. 1, p. 79-89.

Tikawati. 2016. *Pengaruh Corporate Governance, Growth Opportunity dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Go public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011).* Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Samarinda. E-ISSN: 2460-9412. vol 1, no 2.

Utami Rahmawati Budi, Prasetiono. 2016. *Analisis Pengaruh TATO, WCTO, Dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013.* Jurnal Studi Manajemen Dan Organisasi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Warouw, Christiana, Nangoy Sintje, Saerang Ivonne S. 2016. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Universitas Sam Ratulangi Manado, vol. 16 no. 02.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<http://web.idx.id/index.html>

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)