

# Dampak Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan antara Rasio Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Tri Astuti<sup>1</sup>, Rafrini Amyulianthy<sup>2</sup>, Yuana Rizky Octaviani Mandagie<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Universitas Pancasila, Jakarta Selatan, DKI Jakarta

DOI: <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.01.09>

<sup>2</sup>Universitas Pancasila, Jakarta Selatan, DKI Jakarta

<sup>3</sup>Universitas Pancasila, Jakarta Selatan, DKI Jakarta

## ARTICLE INFO

### JEL Classification:

G14, G10

### Key words:

Kepemilikan Manajerial, Return on Asset, Debt to Asset Rasio, Ukuran Perusahaan, Price Book Value, Teori Keagenan, Teori Signal

## ABSTRACT

The study aims to examine the effect of managerial ownership, ROA, DER, Size on Firm Value and test moderating managerial ownership of ROA, SER, Size on firm value in the food and beverage sub-sector consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2017 period. The data analysis model used is multiple linear regression with the least squares equation. The results of this study indicate the ROA and Debt to Assets Ratio have a positive effect on firm value, managerial ownership has no effect on firm value, Size has a negative effect and managerial ownership cannot moderate ROA, DAR, Size. The determination test or model variable of these variables on PBV in this study was 74,5% while the remaining 25,5% was influenced by other variables not included in the company in the company model.

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, ROA, DER, Size terhadap Nilai Perusahaan dan menguji kepemilikan manajerial memoderasi ROA, DER, Size terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri consumer goods sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Model analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan Debt to Assets Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Size berpengaruh negative serta kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi ROA, DAR, Size. Uji determinasi atau variable model dari variable tersebut terhadap PBV dalam penelitian ini sebesar 74,5% sedangkan sisanya 25,5% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak dimasukkan kedalam model perusahaan.

## 1. PENDAHULUAN

Banyaknya persaingan perusahaan yang go public yang semakin ketat didunia bisnis memicu manajemen perusahaan untuk menampilkan nilai perusahaan yang dipimpinnya yang terbaik sehingga perlu meningkatkan kualitasnya supaya dapat menarik para stakeholder dengan cara meningkatkan laba perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham perusahaan yang tinggi akan membuat nilai perusahaan yang juga tinggi, harga yang selalu naik inilah yang membuat banyak pihak tergiur untuk berinvestasi karena dapat memperkirakan keuntungan yang akan diperoleh.

Investor dan banyak pihak percaya tidak hanya kinerja perusahaan saat ini sedang

meningkat, prospek perusahaan dimasa depan juga meningkat. Nilai perusahaan akan terus digunakan investor untuk menggambarkan kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham dan investor apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak sehingga mempengaruhi keputusan investasi para investor untuk menanamkan modal atau menarik instansi dari perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, leverage, Size dan kepemilikan manajerial. Profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA) menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan asset yang ada untuk menghasilkan laba bagi perusahaan dan pemegang saham, yang mencerminkan kinerja perusahaan yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investor dan pelaku ekonomi. Semakin tinggi

ROA menunjukkan semakin efektif, perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak, dan berdampak pada return yang besar. Penelitian Aisyah et al. (2019), Apsari et al. (2015), Dewi & Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Pribadi (2018), Yastini & Mertha (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya, sehingga harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatkan leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Penelitian oleh Markonah et al. (2020) bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Aisyah et al. (2019) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (Size), menurut Prasetyorini (2013) adalah skala untuk mengklasifikasikan suatu perusahaan dengan berbagai cara pengukuran, besar kecilnya perusahaan berkaitan pada kemampuan untuk menanggung resiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut dan perusahaan besar memiliki kondisi yang stabil dan investor merasa aman apabila menanamkan modal pada perusahaan yang besar, karena semakin kecil kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Pramana & Mustanda, 2016). Investor juga mengharapkan return yang tinggi dari perusahaan yang berukuran besar yang diperoleh dari pembagian dividen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Prasetyorini (2013), Sujoko & Soebiantara (2007), Pramana &

Mustanda (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda Dewi & Wirajaya (2013) serta Rahmawati dkk (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penilaian perusahaan tidak lepas dari struktur kepemilikan saham oleh perusahaan. Struktur kepemilikan dapat diklasifikasikan menjadi 1). Blok kepemilikan eksternal (external block ownership) dan 2). Blok kepemilikan internal (insider block ownership) atau kepemilikan manajerial (managerial block ownership). Apabila manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan, mendorong manajer untuk berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Anita dan Yulianto (2016) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya proporsi kepemilikan manajerial semakin besar akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Namun Rustendi & Jimmi (2008) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya gap riset atau perbedaan hasil dari peneliti-peneliti sebelumnya, menjadi dasar bagi peneliti dalam melakukan penelitian kembali dengan variable pengaruh ROA, DER dan Size perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri consumer goods sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Sehingga peneliti akan menguji kembali faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan judul "Dampak Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Rasio Keuangan Dengan Nilai Perusahaan".

## 2. TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut Ethika, et al (2019), Nilai Perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat dan merupakan keinginan para pemilik perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka setiap lembar kepemilikan saham menjadi semakin bernilai dan semakin tinggi keyakinan investor yaitu memaksimum kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi pemilik modal atau investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan lembar sahamnya. Teori-teori yang mendasari Nilai Perusahaan adalah :

### a. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori agensi menyatakan ada hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antar manajemen selaku agen dengan pemilikan sebagai principal perusahaan, atau hubungan kerja antar pihak yang memberikan wewenang (principal) yaitu pemegang saham dengan pihak penerima wewenang (agent) perusahaan dalam bentuk kerjasama disebut *nexus of contract principal*. Teori agensi mengansumsikan bahwa agen yang memiliki banyak informasi daripada principal mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu stakeholders, memiliki hak yang sama dengan pemegang saham dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dan kemakmuran perusahaan guna menciptakan nilai perusahaan.

### b. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Meningkatnya kinerja perusahaan, meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dalam jangka pendek dan panjangnya, dan meningkatnya ukuran perusahaan memberikan kualitas informasi perusahaan kepada publik dan investor memberikan signal positif yang berkualitas sehingga pasar bereaksi sehingga meningkatkan harga saham.

### c. Good Corporate Governance

Menurut Cadbury Committee, corporate governance adalah suatu system yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada para pemegang saham Hal Ini berkaitan dengan peraturan kewenangan direktur, manajemen pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan. Corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban.

### d. Kepemilikan Manajerial

Menurut Praciwara (2016) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan didalam perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan ekuitas berpengaruh penting terhadap insentif manajerial dan nilai perusahaan.

Mereka beragumen bahwa kepemilikan saham manajerial dapat mengurangi insentif manajer untuk mengkonsumsi kemewahan, menyedot kekayaan pemegang saham atau terlibat dalam perilaku yang tidak memaksimumkan nilai.

### e. Return On Assets

Profitabilitas merupakan faktor yang terpenting karena untuk dapat kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya profit maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. ROA yang positif menunjukkan bahwa total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya ROA yang negative menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan/kerugian.

**f. Size Firm**

Size firm adalah suatu skala dimana besar kecilnya perusahaan melalui total aktiva, penjualan bersih dan kapitalisasi pasar perusahaan. Semakin besar ukuran Perusahaan akan sangat mudah akses ke pasar modal dan fleksibel serta kemampuannya dalam memperoleh dana yang lebih besar dibanding dengan perusahaan dengan ukuran kecil sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**g. Debt To Equity Ratio**

Debt To Equity Ratio merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Data pendanaan efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Return On Assets berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

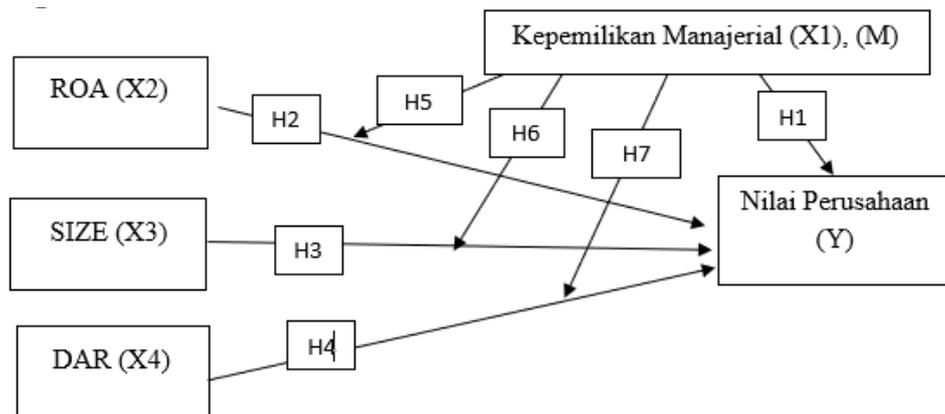
H3 : Size Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H5 : Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Dimoderasi Kepemilikan Manajerial

H6 : Size Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Dimoderasi Kepemilikan Manajerial

H7 : Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan diperkuat dengan Kepemilikan Manajerial



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

**3. METODE PENELITIAN**

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi empiris dengan pendekatan penelitian deskriptif, kuantitatif, dan berdasarkan fungsi penelitian sesuai dengan karakteristik masalah dapat dikelompokkan ke dalam penelitian kausal komparatif atau hubungan sebab akibat (Causal Comparatif Research) dan merupakan penelitian penjelasan (explanatory research).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor sektor consumer goods makanan dan minuman yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan sektor consumer goods makanan dan minuman.

Teknik nonprobability sampling dalam penelitian ini adalah purpose judgement sampling sebagai berikut :

- Perusahaan industry sector sektor consumer goods makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pendapat wajar tanpa pengecualian.
- Perusahaan industry sector sektor consumer goods makanan dan minuman yang telah

- mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dari akhir Desember 2015 - Desember 2017
- c. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya.
- d. Perusahaan industry sector sektor consumer goods makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian periode 2015-2017

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### a. Uji Statistik

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev
PBV	0,20	47,54	7,14	4.54
MAN	0,38	21,07	2,82	1,48
ROA	0,97	52,67	8,81	11,09
SIZE	10,95	18,34	1,64	15,03
DAR	0,08	0,70	0,16	0,39
N	60			

Statistik deskriptif untuk variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum 0,20 pada PT Kedawang Setia Industrial Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum 47,54 pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2016 dengan nilai rata-rata adalah 7,14. Hasil ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang cukup tinggi antara nilai terkecil sebagai nilai minimum dan terbesar untuk nilai maksimum. Selanjutnya pada variabel ROA, Size, DER juga memiliki nilai minimum dan maksimum dengan perbedaan yang cukup tinggi.

Pada ROA memiliki nilai minimal 0,97 pada PT PT Kedawang Setia Industrial Tbk pada tahun 2015 dan memiliki nilai maksimum 52,67 pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2016 dengan nilai rata-rata adalah 8,81.

Pada Size memiliki nilai minimal 10,95 pada Sekar Laut Tbk pada tahun 2016 dan memiliki nilai maksimum 18,34 pada Indofood Sukses Makmur Tbk PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata adalah 1,64.

Pada DAR memiliki nilai minimal 0,08 pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2016 dan memiliki nilai maksimum 0,70 pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata adalah 0,16.

##### b. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,049 dengan nilai signifikansi sebesar 0,221 lebih besar dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,05 menunjukkan pada masing-masing model lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh model regresi tidak mengalami masalah normalitas.

Model regresi dikatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai statistik dw berada diantara du dan 4-du atau  $du < dw < 4-du$ . Tabel 2 menyajikan hasil uji autokorelasi untuk empat model regresi.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai statistik DW dari model regresi tersebut berada diantara nilai du dan 4-du. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi.

Model regresi dikatakan bebas dari gejala multikolinearitas apabila mempunyai nilai VIF  $< 10$  atau tolerance value  $> 0,10$ .

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang mempunyai nilai VIF  $> 10$  atau nilai tolerance lebih besar dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi antar variabel independent.

**c. Uji Hipotesa**

**1) Uji Kelayakan (Uji F)**

Uji F pada penelitian ini didapatkan dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Atas dasar perbandingan bahwa taraf signifikansi < 0,005 maka dapat dikatakan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak.

**2) Uji Individual atau parsial (Uji t)**

Berikut adalah hasil analisis regresi untuk menguji pengaruh ROA, Size dan DER Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Sub Sektor Makanan dan Minuman dengan menggunakan analisis regresi berganda.

**Tabel 4. Hasil Analisis Regresi (Price Book Value (PBV) sebagai Dependen**

	Koefisien (B)	t Statistik	Signifikansi
MAN	1,035	0,158	0,875
ROA	0,794	10,495	0,000
SIZE	-0,108	-0,237	0,814
DAR	20,422	3,413	0,001
MAN* ROA	-0,004	-0,169	0,867
MAN* SIZE	0,027	0,078	0,938
MAN*DAR	-3,336	-0,602	0,550
N	60		
F (Sig)	25,667 (0,000)		
Adj R <sup>2</sup>	0,745		

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa :

**1) Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Price Book Value**

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa MAN memiliki nilai signifikan sebesar 0,875 > 0.05 dan  $\beta = 1,035$  dengan demikian bahwa MAN tidak berpengaruh terhadap Price Book Value.

Struktur kepemilikan saham manajerial pada perusahaan consumer goods masih cenderung sangat rendah dan kepemilikan saham didominasi oleh keluarga ataupun perusahaan lain mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena belum dapat menikmati keuntungan yang didapat oleh perusahaan sehingga pihak manajemen tidak termotivasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan atau penurunan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kenaikan penurunan nilai perusahaan.

**2) Pengaruh Return On Asset Terhadap Price Book Value**

Dari hasil analisis regresi bahwa ROA memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05 dan  $\beta = 0,794$  menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Price Book Value. Hal ini berarti ROA dapat meningkatkan Price Book Value. Hal ini sesuai dengan hipotesa yang diajukan pada penelitian ini yaitu Return on Assets berpengaruh terhadap Price Book Value. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Susanti, at al. (2020), Fristiani, at al. (2020), Indrayani, at al. (2021) Indriyani (2017), Bukit, at al. (2017), Rivandi dan Septiano (2021) bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar devidennya dan berdampak

kenaikan nilai perusahaan. ROA yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

### **3) Pengaruh Size Terhadap Price Book Value**

Dari hasil analisis regresi dapat dilihat bahwa Size memiliki nilai signifikan sebesar  $0,814 > 0,05$  dan  $\beta = -0,108$  berarti Size berpengaruh negative dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value. Hal ini berarti Size dapat menurunkan Price Book Value namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Dewi, et al (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **4) Pengaruh Debt To Assets Ratio Terhadap Price Book Value**

Hasil analisis regresi menunjukkan DAR memiliki nilai signifikan sebesar  $0,001 < 0,001$  dan  $\beta = 20,422$  berarti DAR berpengaruh positif signifikan terhadap Price Book Value. Hal ini sejalan dengan hipotesanya yaitu DAR dapat meningkatkan Price Book Value. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Bukit, et al. (2017) menemukan bahwa Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal yang digambarkan sebagai kemampuan perusahaan membayarkan hutangnya dengan menggunakan aktiva yang dimiliki dapat mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

### **5) Kepemilikan Manajerial Memoderasi Return On Assets Terhadap Price Book Value**

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial (MAN) memiliki nilai signifikan  $0,867 > 0,05$  dan  $\beta = -0,004$  artinya MAN tidak dapat memoderasi atau tidak berpengaruh terhadap hubungan ROA terhadap Price Book Value, sehingga MAN tidak dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap Price Book Value. Hal ini mendukung Fahlenbrach dan Stulz (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan saham manajerial pada perusahaan consumer goods masih cenderung sangat rendah dan kepemilikan

saham didominasi oleh keluarga ataupun perusahaan lain. Rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen tidak dapat memperkuat ROA meningkatkan nilai perusahaan.

### **6) Uji Hipotesa Kepemilikan Manajerial Memoderasi Size Terhadap Price Book Value**

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial (MAN) memiliki nilai signifikan  $0,938 > 0,05$  dan  $\beta = 0,027$  berarti MAN tidak mampu memoderasi pengaruh Size terhadap Price Book Value, sehingga Size tidak dapat memperkuat pengaruh nilai Price Book Value. Hal ini berarti berlawanan dengan hipotesis yang ada. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya sehingga pasar akan membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

### **7) Uji Hipotesa Kepemilikan Manajerial Memoderasi Debt to Asset Ratio Terhadap Price Book Value**

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial (MAN) memiliki nilai signifikan  $0,550 > 0,05$  dan  $\beta = -3,336$  artinya MAN tidak dapat memoderasi pengaruh DAR terhadap Price Book Value, sehingga DAR tidak dapat memperkuat pengaruh nilai Price Book Value. Hasil ini berarti berlawanan dengan hipotesis yang ada. Semakin tinggi hutang maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial bisa memperlemah hubungan negatif antar hutang dan nilai perusahaan. Karena ketika mengalami resiko kerugian atau beban dalam pembayaran utang, maka pemilik cenderung menyelamatkan dana pribadi yang diinvestasikan. MAN tidak dapat memoderasi atau tidak berpengaruh terhadap hubungan antara DAR terhadap Price Book Value, sehingga DAR tidak dapat memperkuat pengaruh nilai Price Book Value.

#### d. Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Dari hasil Uji R<sup>2</sup> sebesar 0,745, berarti 74,5% variabel ROA, Size, DAR, Kepemilikan Manajerial dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Sedangkan sisanya 25,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, penelitian dapat disimpulkan bahwa ROA dan DAR berpengaruh positif terhadap Price Book Value. Berarti ROA dan DAR dapat meningkatkan Price Book Value. MAN dan Size tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial (MAN) tidak dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh ROA, Size dan DAR terhadap Price Book Value.

#### REFERENSI

Aisyah, S., P, R. W. D., & Ermawati, E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, 2(2), 55-61.

Amalia Dewi Rahmawati (2015), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)

Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016), Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Ayu Sri Mahatma Dewi & Ary Wirajaya (2013), Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan

Bhekti Fitri Prasetyorini (2013), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas terhadap

Nilai Perusahaan

Bukit, R. Br., Haryanto., B., & Ginting, P. (2017). Environmental Performance, Profitability, Asset Utilization, Debt Monitoring and Firm Value

Ethika, Azwari, M. & Muslim, R. Y. (2019). Analisa Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan (studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang terdaftar di BEI

Fristiani, N., Pangastuti, D. A & Harmono (2020). Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan

Idha Ayu Apsari (2015), Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, dan Longterm Debt To Equity Rati Terhadap Price Book Value (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)

I Gusti Ngurah Agung Dwi Pramana, I Ketut Mustanda (2016) Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi

Indriyani, Eka (2017), Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976), Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure And Real State Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011

Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Dinasti International Journal*, 1(1), 83-94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>

Ni Putu Ira Kartina Dewi, Nyoman Abundanti,

- (2019), Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi
- Ni Kadek Indrayani, I Dewa Made Endriana, I Gusti Ayu Asri Pramesti (2021), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Akuntansi Lingkungan, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan
- Pribadi, M. T. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. Progress Conference, 1(1), 372-385
- Rina Octaria Hutabarat, (2016), Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI
- Rita Kusumawati dan Isham Rosady (2018), Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi
- Rivandi, M., Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
- Rudiger Fahlenbrach dan Rene M Stulz (2008), Managerial Ownership Dynamics And Firm Value
- Setiawan, M. R, Susanti, N, Nugraha, N. M (2021), Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
- Sonya Majid Pracihara (2016), Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial. Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
- Sujoko, Ugy Soebiantoro (2007), Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan factor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)
- Susanti, N., Widajatun, V. W., Aji, M. B. & Nugraha, N. M. (2020). Implications Of Intellectual Capital Financial Performance And Corporate Values (Studies On Goods And Consumption Sector 2013-2017 period).
- S Sofyaningsih, Pancawati Hardiningsih (2011), Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan
- Tedi Rustendi & Farid Jimmi (2008), Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur
- Yastini N., & Mertha, I.(2015), Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan