



---

## PENGARUH ROA DAN DER DIMODERASI OLEH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

*The Effect of Roa and Der Moderated by Managerial Ownership on Firm Value*

<sup>1</sup>Yura Karlinda Wiasa Putri, <sup>2</sup>I Made Endra Lesmana Putra

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati, Bali, Indonesia.

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi Bisnis dan Pariwisata, Universitas Hindu Indonesia, Bali, Indonesia.

\*Email: <sup>1</sup>yurakarlinda@unmas.ac.id, <sup>2</sup>endralesmana@unhi.ac.id

\*Correspondence: yurakarlinda@unmas.ac.id

---

DOI:

10.36418/comserva.v1i11.170

### ABSTRAK

Histori Artikel:

Diajukan:

17/01/2022

Diterima:

18/01/2022

Diterbitkan:

25/03/2022

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan ukuran pasar dari nilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam kajian ini, maksud dari kajian ini adalah guna menelaah dampak ROA dan DER atas nilai perusahaan, dengan kepemilikan manajemen sebagai variabel moderator. Nilai perusahaan merupakan variabel terikat yang diukur dengan menggunakan Tobin's *Q*. pada kajian ini teknik analisis yang dipakai adalah analisis regresi termoderasi. Hasil pengujian, ROA pertama berdampak besar dan baik atas nilai perusahaan sektor konsumsi, sedangkan kedua kepemilikan manajerial tidak bisa memoderasi dampak ROA atas nilai perusahaan, ketiga DER berdampak besar dan baik atas nilai perusahaan sektor konsumsi. dan keempat kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan kajian ini terletak pada klasifikasi sampel yang hanya menggunakan sektor konsumsi untuk periode 2018 – 2020 alhasil hasil kajian tidak bisa digeneralisasi guna melihat pengaruh variabel yang digunakan pada perusahaan manufaktur secara keseluruhan.

**Kata kunci:** ROA; DER; Kepemilikan Manajerial; Nilai Perusahaan.

### ABSTRACT

Firm value is an important concept for investors because it is a market measure of the firm's overall value. In this study, the purpose of this study is to examine the impact of ROA and DER on firm value, with management ownership as a moderating variable. Firm value is the dependent variable which is measured using Tobin's *Q*. In this study, the analytical technique used is moderated regression analysis. The test results, the first ROA has a large and good impact on the value of the consumption sector company, while the second managerial ownership cannot moderate the impact of ROA on the company value, the third DER has a large and good impact on the consumption sector company value. and fourth, managerial ownership strengthens the effect of DER on firm value. The limitation of this study lies in the classification of the sample which only uses the consumption sector for the period 2018 – 2020 as a result, the results of the study cannot be generalized to see the effect of the variables used on manufacturing companies as a whole.

**Keywords:** ROA; DER; Managerial Ownership; Firm Value.

---

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan penting untuk penanam modal sebab nilai perusahaan dapat digunakan sebagai indikator perusahaan secara keseluruhan. Besarnya harga yang mau dikeluarkan oleh calon pembeli atas nilai perusahaan tersebut merupakan definisi lain dari nilai perusahaan itu sendiri, hal ini disampaikan oleh ([Sintyana & Artini](#), 2019). Selain hal tersebut dengan adanya nilai dari perusahaan investor dapat memperoleh gambaran mengenai return yang mungkin akan diterima berdasarkan nilai investasi yang ditematkannya. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang dialami di Indonesia, ada berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satunya adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi, yang meliputi sub sektor barang konsumsi lainnya, sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, serta sub sektor keperluan rumah tangga dan kosmetik ([Siadari](#), 2019). Dalam catatan terakhir antara periode waktu 2018 hingga 2020, sub sektor industri barang konsumsi terus meningkat signifikan dimana setiap tahunnya perusahaan yang terdaftar dalam sub sektor tersebut mengalami penambahan secara perlahan. Menurut data Bursa Efek Indonesia, per 31 Desember 2020, terdapat 61 perusahaan di sektor industri barang konsumsi. Jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Perkembangan Jumlah Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2018-2020**

| <b>Tahun</b> | <b>Jumlah Perusahaan</b> |
|--------------|--------------------------|
| 2018         | 51                       |
| 2019         | 54                       |
| 2020         | 61                       |

Sumber Data: Bursa Efek Indonesia

Adanya pandemi Covid-19 mengakibatkan perubahan pola konsumsi pada masyarakat terjadi kenaikan pada produk kesehatan (yang naik sebesar 73.3 persen), pulsa dan paket data (peningkatan sebesar 56.6 persen), bahan makanan pokok (meningkat sebesar 65.8 persen), makanan dan minuman jadi (kenaikannya sebesar 46.1 persen), listrik (peningkatan sebesar 37.3 persen), serta transportasi umum dan BBM (yang masing-masing mengalami peningkatan sebesar 7.8 persen dan 7.3 persen). Dalam data tersebut terlihat peningkatan yang signifikan lebih dari 50 persen untuk produk bahan makanan, pulsa, dan produk kesehatan. Persentase perubahan pola konsumsi ini terutama mempengaruhi lima barang konsumsi utama yang masuk klasifikasi perusahaan sektor industri dalam BEI yaitu bahan makanan, pulsa dan paket data, produk kesehatan, serta minuman dan makanan jadi hal ini dikarenakan kelima sektor tersebut termasuk kebutuhan primer yang memang digunakan sehari-hari ([Ekarina](#), 2020), dan keseluruhan data ini dirilis oleh Badan Pusat Statistik pada tahun 2020. Menurut ([Suryahadi](#), 2020), yang dilihat dari Kontan per tanggal 3 April 2020, terdapat tiga indeks sektoral yang mendorong pergerakan IHSG dalam minggu tersebut, yaitu sektor industri dasar (yang mengalami pertumbuhan sebesar 11.39 persen), sektor manufaktur (mengalami pertumbuhan 6.01 persen), dan terakhir sektor barang konsumsi (yang mengalami penguatan nilai sebanyak 5.46 persen dalam waktu seminggu).

Fenomena-fenomena yang terjadi tersebut membuat investor mencari alternatif menilai perusahaan dengan menggunakan indikator yang dapat diperoleh dengan bantuan alat ukur, agar investasi yang dilakukan investor tidak sia-sia atau meminimalisasi kerugian yang mungkin terjadi karena perubahan pola konsumsi tersebut. Pada kajian ini alat ukur yang dipilih guna menilai perusahaan adalah rasio Tobin's Q. Pengukuran dengan rasio Tobin's Q ini menitikberatkan pada perbandingan dua nilai aset yang sama, yang diukur melihat nilai pasar berdasarkan jumlah saham yang

ada pada akhir periode bersangkutan dan utang atas replacement cost aset perusahaan. Jika nilai perhitungan yang didapat lebih besar dibandingkan nilai dasar yang dipakai sebelumnya artinya perusahaan memiliki dana untuk melakukan revaluasi atas aset tersebut, besar kemungkinan perusahaan dapat memperoleh laba dengan revaluasi tersebut. Hal tersebut didasari oleh pemikiran Tobin (penemu pengukuran Tobin's Q) yaitu dana insentif yang dimiliki perusahaan akan membuat perusahaan memiliki modal investasi yang tinggi dimana saat surat berharga (saham) akan memberikan laba di masa yang akan datang bisa dijual dengan harga yang lebih tinggi daripada biaya investasi yang ditanam dari awal (nilai dasar investasi), hal ini disampaikan oleh ([Reswita & Rahim](#), 2020).

Pertama salah satu faktor yang bias dipakai sebagai alat pengukuran nilai perusahaan adalah ROA. ([Dwiastuti & Dillak](#), 2019), sebelumnya telah melakukan penelitian untuk mengetahui apakah ada hubungan antara ROA dan Nilai perusahaan, dan penelitian mereka memberikan bukti empiris bahwa dengan semakin tinggi rasio ROA yang ditunjukkan perusahaan artinya semakin tinggi nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Pada tahun sebelumnya di 2016, ([Putri et al.](#), 2016) memberikan bukti empiris yang berbeda bahwa dengan rasio ROA yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin rendah dan penelitiannya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, perlu dicatat bahwa kedua penelitian ini menggunakan indikator pengukuran nilai perusahaan yang sama yaitu Tobin's Q. Melihat hasil yang masih inkonsisten, maka peneliti menambahkan moderated variable untuk melihat apakah ada faktor lain yang nantinya mampu menguatkan atau melemahkan pengaruh langsung *variable independent* terhadap *variable dependent* yaitu kepemilikan manajerial. Menurut ulasan di atas maka kesimpulan pada kajian ini yaitu:

H1: ROA berdampak baik atas Nilai Perusahaan.

H2: Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh ROA atas Nilai Perusahaan.

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan sebagai pengukur nilai perusahaan adalah DER. DER digunakan sebagai rasio yang dapat membandingkan nilai utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas dalam perusahaan tersebut dalam periode waktu yang sama, diperoleh dengan cara membandingkan antara keseluruhan utang lancar dengan total ekuitas. ([Sukoco & Wahyudi](#), 2013) membuktikan bahwa DER memberikan pengaruh atas nilai perusahaan. Selaras dengan kajian yang dilaksanakan oleh ([Lintjewas et al.](#), 2021) yang mempertegas bahwa DER memberi pengaruh baik pada nilai perusahaan. Namun sebaliknya ([Wulandari et al.](#), 2019) memberikan bukti empiris yang kuat bahwa tidak ada pengaruhnya sama sekali antara keberadaan rasio DER dengan nilai perusahaan. Inkonsistensi hasil ini yang membuat peneliti menambahkan variabel moderasi yaitu kepemilikan manajerial. Muncullah dugaan sementara yang membuat peneliti tertarik, bagai mana dengan keberadaan kepemilikan manajerial apakah akan memberikan dampak atas pengaruh DER terhadap nilai perusahaan, dan apakah akan ada peningkatan nilai perusahaan dengan keberadaan kepemilikan manajerial tersebut. Menurut ulasan di atas, maka kesimpulan pada kajian ini yaitu:

H3: DER berdampak baik pada Nilai Perusahaan.

H4: Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh DER pada Nilai Perusahaan.

## **METODE**

Kajian ini memakai jenis desain penelitian kuantitatif dan memakai data sekunder yaitu laporan keuangan yang terdaftar dan bisa diunduh pada halaman [www.idx.com](http://www.idx.com) periode 2018 – 2020. Variabel independen yang dipakai pada kajian ini adalah ROA dan DER, variabel dependen yang dipakai pada kajian ini adalah Nilai Perusahaan, dan variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial. ROA pada kajian ini dinilai dengan membagi laba bersih setelah pajak pada total aset. DER diukur dengan membandingkan total utang pada total ekuitas. Variabel kepemilikan manajerial diperoleh dengan membagi jumlah kepemilikan saham manajer, direktur, dan komisaris

---

dengan jumlah saham beredar. Dan terakhir variabel nilai perusahaan dinilai dengan memakai rumus Tobin's Q. Pengumpulan data yang dipakai pada kajian ini berbentuk dokumentasi. Populasi pada kajian ini adalah semua laporan tahunan pada perusahaan yang terdaftar di BEI sektor konsumsi. Sampel penelitian adalah semua perusahaan publik sektor konsumsi tersebut dengan periode amatan 2018 – 2020.

Teknik penyampelan yang dipakai adalah purposive sampling dengan kriteria (1) perusahaan sektor konsumen terdaftar di BEI periode 2018-2020; (2) perusahaan dengan annual report yang lengkap periode 2018-2020; dan (3) perusahaan dengan laba positif periode 2018-2020. Teknik analisis data yang dipakai pada kajian ini adalah Moderated Regression Analysis. Data diolah dengan memakai Statistical Package for the Social Sciences 22.0 version, penggunaan software tersebut untuk mengetahui dan mengevaluasi pengaruh dari ROA dan DER atas Nilai Perusahaan, serta bagaimana Kepemilikan Manajerial menguatkan atau melemahkan pengaruh langsung keduanya. Statistik deskriptif dilakukan untuk memperoleh informasi mengenai karakteristik tiap-tiap variabel yang dipakai pada kajian tetapi tidak bertujuan menyimpulkan hasil penelitian. Uji normalitas dilakukan guna mengetahui apakah semua data telah berdistribusi dengan nilai residu yang tidak terlalu tinggi. Uji heteroskedastisitas dilaksanakan guna menilai apakah masing-masing variabel bebas memiliki nilai residu yang berbeda. Uji multikolinearitas dilaksanakan guna memastikan tidak ada korelasi yang terjadi antar variabel dalam penelitian. Terakhir rangkaian uji asumsi klasik yang dilaksanakan adalah uji autokorelasi dimana pengujian ini dilakukan karena penelitian menggunakan data sekunder berupa *time series* (2018-2020). Pengujian hipotesis pada kajian ini memakai MRA dan model persamaan regresi pada kajian ini yaitu:

$$NP = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + \beta_4 X_1 * M + \beta_5 X_2 * M + \varepsilon$$

Keterangan:

- NP = Nilai Perusahaan
- X1 = ROA
- X2 = DER
- M = Kepemilikan Manajerial
- $\alpha$  = konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$  = koefisien regresi
- $\varepsilon$  = eror

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **A. Deskripsi Data**

Hal yang harus dilakukan peneliti sebelum melakukan pengujian lebih lanjut adalah melakukan analisis statistik deskriptif tiap variabel penelitian agar mengetahui kriteria lebih spesifik dan karakteristik mengenai model variabel yang akan dipakai pada kajian. Adapun hasil statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 2. berikut ini:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

| Variabel       | N   | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|----------------|-----|---------|---------|--------|----------------|
| X <sub>1</sub> | 102 | 0.0005  | 0.4666  | 0.1034 | 0.093292       |
| X <sub>2</sub> | 102 | 0.1301  | 3.1590  | 0.7428 | 0.542996       |
| M              | 102 | 0.0025  | 9.4880  | 1.8759 | 2.249538       |
| Y              | 102 | 0.1161  | 1.1677  | 0.4066 | 0.19746        |

Sumber: data diolah, 2021

Keterangan:

X<sub>1</sub> : ROA

X<sub>2</sub> : DER

M : Kepemilikan Manajerial

Y : Nilai Perusahaan

Hasil yang dapat dideskripsikan dari Tabel 2. di atas terkandung beberapa hal yakni:

1. Berdasarkan hasil seleksi sampel penelitian, terdapat 102 sampel yang digunakan dalam penelitian.
2. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki rata-rata 0.4066 atau 40.66 persen dengan standar deviasi 0.19746. Nilai maksimum sebesar 1.1677 adalah ADES tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0.1161 adalah CAMP tahun 2018, dengan nilai *average* yang lebih mendekati nilai maximum hal ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan sampel baik.
3. Variabel ROA (X<sub>1</sub>) memiliki rata-rata 0.1034 atau 10.34 persen dengan standar deviasi 0.093292. Nilai maksimum sebesar 0.4666 adalah UNVR tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 0.0005 adalah SKBM tahun 2019, dengan nilai *average* yang lebih mendekati nilai minimum hal ini menunjukkan bahwa nilai rasio ROA perusahaan sampel cukup rendah.
4. Variabel DER (X<sub>2</sub>) memiliki rata-rata 0.7428 atau 74.28 persen dengan standar deviasi 0.542996. Nilai maksimum sebesar 3.1590 adalah UNVR tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0.1301 adalah CAMP tahun 2020, dengan nilai *average* yang lebih mendekati nilai maksimum hal ini memperlihatkan bahwa rasio DER perusahaan sampel cukup tinggi.
5. Variabel kepemilikan manajerial (M) memiliki rata-rata 1.8759 dengan standar deviasi 2.249538. Nilai maksimum sebesar 9.4880 adalah RMBA tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0.0025 adalah DVLA tahun 2019, dengan nilai *average* yang lebih mendekati nilai minimum hal ini memperlihatkan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan sampel cukup rendah.

## B. Hasil Analisis Data

Uji asumsi klasik dilakukan peneliti sebelum menganalisis model penelitian lebih jauh, agar persamaan regresi yang telah dirumuskan peneliti menghasilkan persamaan yang tidak bias. Pengujian asumsi klasik ini terbagi menjadi empat cara analisis, yaitu:

### 1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilaksanakan oleh peneliti dengan alasan mengetahui nilai residu dari data yang digunakan oleh peneliti, menilai apakah data telah berdistribusi dengan nilai residu yang tidak terlalu tinggi. Salah satu metode yang biasa dipakai pada kajian guna melihat bagaimana pergerakan data apakah normal atau tidak memakai Kolmogorov-Smirnov (K-S), begitupun dalam penelitian ini juga menggunakan pengujian yang sama menggunakan uji K-S. Kriteria uji K-S dengan jelas menyebutkan guna mendapat data yang berdistribusi normal nilai Asymp.zig (2-tailed) harus lebih besar dari tingkat signifikan ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil uji normalitas diterangkan pada Tabel 3. sebagai berikut.

**Table 3. Hasil Uji Normalitas**

|                        | <b>Unstandardized Residual</b> |
|------------------------|--------------------------------|
| N                      | 102                            |
| Kolmogorov-Smirnov Z   | 1.050                          |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0.220                          |

Sumber: data diolah, 2021

Dari Tabel 3. di atas diketahui bahwa berdasarkan uji K-S nilai asymp.sig 2-tailed adalah sebesar 0.220 yang lebih besar dari nilai  $\alpha = 0.05$  (lima persen). Hal ini berarti keseluruhan data yang digunakan pada kajian ini telah mempunyai nilai residual yang berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas adalah pengujian yang berguna sebagai perantara untuk melihat korelasi yang mungkin terjadi antar variabel dalam penelitian (Ghozali, 2016). Ukuran yang biasa dipakai untuk menentukan apakah suatu data dikatakan lolos uji multikolinearitas atau tidak adalah nilai tolerance dan nilai VIF ( $VIF = Variance\ Inflation\ Factor$ ), dengan ketentuan nilai  $VIF < 10$  dan nilai tolerance  $> 0,10$  bagi tiap tiap variabel bebas, artinya tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas bias diketahui pada Tabel 4. sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

| <b>Variabel</b>            | <b>Tolerance</b> | <b>VIF</b> |
|----------------------------|------------------|------------|
| ROA ( $X_1$ )              | 0.982            | 1.018      |
| DER ( $X_2$ )              | 0.981            | 1.019      |
| Kepemilikan Manajerial (M) | 0.998            | 1.002      |

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 4. Memberikan gambaran bahwa keseluruhan data yang dipakai pada kajian ini sudah memenuhi kriteria agar lolos pengujian multikolinearitas. Menurut Tabel 5. di atas bias dibuat kesimpulan bahwa antar independent variable tidak ada ada hubungan korelasi yang mungkin terjadi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini merupakan pengujian yang digunakan guna melihat perbedaan nilai residu setiap variabel bebas yang dipakai pada kajian, dengan menggunakan uji glejser. Hasil uji bisa diketahui pada Tabel 5. sebagai berikut.

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| <b>Variabel</b>            | <b>Koefisien t</b> | <b>Sig</b> |
|----------------------------|--------------------|------------|
| ROA ( $X_1$ )              | 0.043              | 0.966      |
| DER ( $X_2$ )              | 0.803              | 0.424      |
| Kepemilikan Manajerial (M) | 2.029              | 0.075      |

Sumber: data diolah, 2021

Model regresi yang baik jika nilai residualnya berbeda, dan jika melihat syarat kriteria pengujian data yang baik jika nilai signifikansi ABS\_RES nya lebih besar dari  $\alpha=0,05$ . Dilihat

dari Tabel 4.5 semua nilai signfikansi variabel bebas yang dipakai pada kajian lebih dari ( $>$ ) 0,05 artinya data yang dipakai pada kajian bebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Dikarenakan kajian ini memakai data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan menurut periode waktu berarti data pada kajian ini merupakan data time series atau runtun waktu. Pengujian autokorelasi dilaksanakan guna memastikan antara periode waktu ( $t$ ) dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ) tidak memiliki korelasi, dan hal ini dilakukan dengan melakukan pengujian Durbin Watson (Ghozali, 2016). Kriteria yang biasa digunakan untuk memastikan bahwa data yang dipakai oleh peneliti pada kajian adalah Bila  $dU < d < 4-dU$ , maka tidak ada autokorelasi. Dengan tiga independent varibel berarti  $k=3$  dan derajat signifikansi 0.05 maka nilai DU yang dipakai pada kajian ini adalah 1.738.

**Table 6. Hasil Uji Autokorelasi**

| Model | Adjusted R Square | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|---------------|
| 1     | 0.495             | 1.820         |

Sumber: data diolah, 2021

Dengan adanya Tabel 6. di atas memperlihatkan bahwa data yang dipakai pada kajian ini tidak memiliki korelasi antara data periode ( $t$ ) dengan data periode sebelumnya ( $t-1$ ) atau tidak memiliki nilai autokorelasi. Selain itu jika melihat kriteria pemenuhan autokorelasi  $dU < d < 4-dU$  yaitu  $1,738 < 1.820 < (4 - 1,738 = 2,262)$  maka tidak ada autokorelasi positif maupun negatif dalam data yang digunakan sebagai sampel penelitian dan artinya model regresi penelitian ini bebas dari autokorelasi.

**C. Koefisien Determinasi**

Pada intinya tujuan peneliti melakukan pengujian koefisien determinasi adalah mengetahui sejauh mana kemampuan *variable independent* (yang ditunjukkan dengan model persamaan regresi) menjelaskan variabel dependent (Ghozali, 2016). Melihat independent variable yang dipakai pada kajian ini berjumlah lebih dari satu, maka nilai koefisien determinasi yang dipakai adalah nilai adjusted R square bukan lagi menggunakan R square (Sugiyono, 2017). Hasil uji koefisien determinasi pada kajian ini ditampilkan oleh Tabel 7. sebagai berikut.

**Table 7. Koefisien Determinasi**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .729 <sup>a</sup> | .532     | .507              | .138594                    |

a. Predictors: (Constant), X2M, ROA, DER, X1M, Kepemilikan Manajerial

Sumber: data diolah, 2021

Nilai Adjusted R Square yang ditampilkan pada Tabel 7. adalah sebesar 0.507 yang artinya bahwa independent variable yang dipakai pada kajian ini (ROA, DER, dan Kepemilikan Manajerial) mampu mempengaruhi dependent variable (nilai perusahaan) sebesar 50.7 persen. Selebihnya sebesar 49.3 persen nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel lain yang tidak ada di luar model kajian.

**D. Uji Kelayakan Model**

Uji F dipakai guna melihat apakah variabel-variabel independen yang dipakai pada kajian ini layak untu diuji secara regresi. Hasil pengujian pada kajian ini ditampilkan oleh Tabel 8. sebagai berikut:

**Tabel 8. Kelayakan Model**

| ANOVA <sup>b</sup> |            |                |     |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
|                    | Model      | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | 2.094          | 5   | .419        | 21.804 | .000 <sup>a</sup> |
|                    | Residual   | 1.844          | 96  | .019        |        |                   |
|                    | Total      | 3.938          | 101 |             |        |                   |

a. Predictors: (Constant), X2M, ROA, DER, X1M, kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 8. di atas menunjukkan nilai F hitung dan sig. hitung dari variabel ROA (X1), DER (X2), dan Kepemilikan Manajerial (M) bisa menjabarkan atau mempengaruhi nilai perusahaan (Y). Hasil kajian memperlihatkan nilai signifikansi F sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yang artinya model yang dipakai pada kajian ini sudah layak (fit).

**E. Uji MRA**

Pengujian khusus regresi linear berganda dimana persamaan regresinya mengandung dua atau lebih independent variable yang mengandung unsur perkalian disebut dengan pengujian Moderated Regression Analysis.

Uji MRA adalah pengujian khusus regresi linier berganda dimana persamaan regresi mengandung unsur perkalian dua atau lebih variabel bebas, yang dirancang guna melihat apakah variabel moderator menguatkan atau melemahkan hubungan langsung antara variabel bebas dan variabel terikat. Derajat signifikansi yang dipakai adalah 0,05 (Sugiyono, 2017). Jika nilai sig. lebih kecil dari nilai error 0.05 maka hipotesis dapat diterima, hasil uji MRA pada kajian ini ditunjukan oleh Tabel 9.

**Tabel 9. Uji MRA**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |       |       |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig.  |      |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |       |       |      |
| (Constant)                | .295                        | .033       |                           | 8.950 | .000  |      |
| 1                         | ROA                         | .477       | .204                      | .225  | 2.330 | .022 |
|                           | DER                         | .228       | .033                      | .628  | 7.020 | .000 |
|                           | kepemilikan manajerial      | .027       | .012                      | .303  | 2.178 | .032 |
|                           | X1M                         | .048       | .070                      | .094  | .683  | .496 |
|                           | X2M                         | .023       | .014                      | .239  | 1.625 | .008 |

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: data diolah, 2021

Tabel 9. di atas menunjukkan nilai t.hitung dan sig.hitung dari setiap variabel ROA (X1), DER (X2), dan Kepemilikan Manajerial (M) atas nilai perusahaan (Y) sekaligus menjawab hipotesis yang diusulkan pada kajian dan bias diuraikan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama pada kajian ini adalah menguji pengaruh ROA pada nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh unstandardized coefficient sebesar 0,477 dengan nilai signifikansi 0,022 lebih kecil dari taraf nyata  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ROA berdampak baik dan signifikan pada nilai perusahaan perusahaan sektor konsumsi, maka H1 diterima.
2. Hipotesis kedua pada kajian ini menguji pengaruh ROA pada nilai perusahaan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Berdasarkan Tabel 9. menampilkan nilai koefisien beta yang didapat sebesar 0.048 dengan nilai signifikansi 0,496 lebih besar dari taraf nyata  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak bisa memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan, maka H2 ditolak.
3. Hipotesis ketiga pada kajian ini menguji dampak DER pada nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Tabel 9. diketahui nilai unstandardized coefficient sebesar 0,228 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti DER berdampak baik dan signifikan pada nilai perusahaan perusahaan sektor konsumsi, maka H3 diterima.
4. Hipotesis keempat pada kajian ini menguji pengaruh DER pada nilai perusahaan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Dari hasil kajian yang ditunjukkan oleh Tabel 9. diketahui nilai unstandardized coefficient sebesar 0,023 dengan nilai signifikansi 0,008 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini berarti kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh DER pada nilai perusahaan sektor konsumsi maka H4 diterima.

## **F. Pembahasan**

### **1. Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis data pada bagian sebelumnya membuktikan bahwa ROA berdampak baik signifikan atas nilai perusahaan, sehingga H1 yang diusulkan dalam kajian ini adalah ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini selaras dengan kajian yang dilaksanakan oleh ([Dwiastuti & Dillak, 2019](#)) dimana pada risetnya juga mendapat hasil bahwa ROA berdampak baik dan besar atas nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio ROA yang ditunjukkan oleh perusahaan itu berarti bahwa semakin baik posisi perusahaan dalam hal penggunaan aset yang dapat berpengaruh atas harga saham dari perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan semakin baik dengan adanya peningkatan ROA.

### **2. Kepemilikan Manajerial memoderasi Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis dan pengujian memperlihatkan bahwa nilai signifikansi MRA sebesar  $0,496 > 0,05$ , dan nilai koefisiennya sebesar 0,048. Artinya kepemilikan manajemen tidak bisa memoderasi atau tidak mempengaruhi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini mungkin karena struktur kepemilikan manajemen perusahaan manufaktur Indonesia masih rendah, dengan kepemilikan didominasi oleh keluarga atau perusahaan lain. Rendahnya saham manajemen menyebabkan manajemen tidak merasa mempunyai perusahaan sebab tidak bisa menikmati laba yang diperoleh perusahaan, alhasil manajemen tidak mempunyai insentif guna mengoptimalkan utilitasnya dengan baik. Hasil ini menguatkan ([Saragih, 2018](#)).

### **3. Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis data pada subbab sebelumnya memperlihatkan bahwa DER berdampak baik dan besar atas nilai perusahaan. Oleh karena itu, H3 yaitu DER yang diusulkan pada kajian ini berdampak baik dan besar atas nilai perusahaan, terbukti secara empiris. Kajian ini selaras dengan kajian yang dilaksanakan oleh ([Sukoco & Wahyudi, 2013](#)) ([Lintjewas et al., 2021](#)) yang

menemukan bahwa DER memberikan dampak baik yang besar atas nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai rasio utang lebih besar dibandingkan total ekuitasnya akan mengakibatkan nilai perusahaan lebih baik dibandingkan perusahaan dengan DER yang kecil.

4. Kepemilikan Manajerial memoderasi Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis memperlihatkan bahwa nilai signifikansi MRA sebesar  $0,008 > 0,05$  dengan nilai coefficient sebesar 0.023. Artinya bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara DER dengan nilai perusahaan. Semakin besar dana yang diberikan oleh pemegang saham, maka proteksi bagi kreditur apabila terjadi kerugian akan semakin besar juga hal ini yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, ditambah dengan adanya kepemilikan manajerial yang merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris yang akan mempengaruhi tindakan manajerial dalam mengelola perusahaan. Pasalnya, manajemen juga memiliki konsekuensi atas keputusan yang dibuat. Mereka lebih terdorong untuk menambah kinerja mereka guna mengurus perusahaan dan dengan demikian menambah nilai perusahaan. Maka dari itu adanya kepemilikan manajerial akan memperkuat pengaruh DER atas nilai perusahaan.

## **SIMPULAN**

ROA berdampak baik atas nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial tidak bisa memoderasi dampak yang ditimbulkan ROA atas nilai perusahaan sektor konsumsi periode 2018 – 2020. DER berdampak baik dan besar atas nilai perusahaan. Terakhir, kepemilikan manajerial menguatkan dampak DER atas nilai perusahaan. Keterbatasan kajian ini terletak pada pengklasifikasian sampel yang hanya menggunakan sektor konsumsi periode 2018 – 2020 saja sehingga hasil penelitiannya kurang dapat digeneralisasikan untuk melihat pengaruh variabel-variabel yang digunakan dalam perusahaan manufaktur secara keseluruhan. Saran bagi peneliti-peneliti selanjutnya agar menambah klasifikasi sub sektor lainnya sebagai sampel penelitian. Selain itu, nilai adjusted R square pada kajian ini tidak cukup tinggi, sehingga untuk riset berikutnya disarankan menambahkan variabel independen lainnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel yang dipakai pada kajian ini.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>.
- Ekarina. (2020). *Survei BPS: 70% Masyarakat Pendapatan Rendah Paling Terpuuk Covid*. Dkatadata.Co.Id.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23 (Edisi 8). *Cetakan Ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*, 96.
- Lintjewas, M. M., Saerang, I. S., & Untu, V. N. (2021). Peran Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1),b 102-112. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i1.31973>.
- Putri, R. H., Zahroh, Z. A., & NP, M. G. W. E. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(2), 38-45.
- Reswita, Y., & Rahim, R. (2020). Pengaruh Ownership, Independent Board dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(4), 792–805. <https://doi.org/10.24815/jimen.v5i4.15518>.
- Saragih, J. L. (2018). The effects of return on assets (ROA), return on equity (ROE), and debt to equity ratio (DER) on stock returns in wholesale and retail trade companies listed in Indonesia stock exchange. *International Journal of Science and Research Methodology*, 8(3), 348–367.
- Siadari, R. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017. *Universitas HKBP Nommensen*.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i02.p07>.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Sukoco, H., & Wahyudi, S. (2013). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi Dividend Payout Ratio (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011). *UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis*.
- Suryahadi, A. (2020). *Sektor Industri Dasar dan Barang Konsumsi Jadi Penopang IHSG Penkan Ini*. Investasi.Kontan.Co.Id.
- Wulandari, B. G. A., Latfillah, N. Q., & Muninghar, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Kebijakan Dividen Perusahaan Food And Beverage Tbk Di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 2(02), 98–111. <https://doi.org/10.37504/mb.v2i02.128>.
-



© 2021 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).