

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

Habib Mushofa¹, Aris Susetyo²

Manajemen S1, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Putra Bangsa

Email: habibmushofa@gmail.com¹; arisputrabangsa75@gmail.com²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ROE dan DER terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Metode pengumpulan data menggunakan *purpose sampling* pada perusahaan LQ 45 periode 2016-2019 hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan ROE dengan nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Return on Equity Ratio, Debt to Equity Ratio, nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial.*

Abstract

This study aims to examine the effect of ROE and DER on firm value with managerial ownership as a moderating variable in LQ 45 companies listed on the IDX for the 2016-2019 period. The data collection method uses purposive sampling on LQ 45 companies for the period 2016-2019. The results of the study show that ROE has a positive effect on firm value, DER has a positive effect on firm value, managerial ownership is able to moderate the relationship between ROE and company value and managerial ownership is unable to moderate the relationship between DER with company value.

Keywords: *Return on Equity Ratio, Debt to Equity Ratio, firm value, and managerial ownership.*

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

PENDAHULUAN

Semakin meningkatnya persaingan bisnis di era globalisasi saat ini tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya lingkungan ekonomi, sosial politik, serta kemajuan teknologi. Setiap perusahaan diharapkan dapat menyesuaikan diri serta mampu membaca situasi yang terjadi agar dapat mengelola fungsi-fungsi manajemen dengan baik, mulai dari bidang produksi, bidang pemasaran, bidang sumber daya manusia, dan bidang keuangan sehingga perusahaan mampu lebih unggul dari para pesaingnya.

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan yang dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pemegang saham. Memaksimalkan nilai pemegang saham dapat diwujudkan dengan cara menarik investor menanam modalnya (Afidah, 2014). Menurut Hartono (2009:124) tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal, memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan. Nilai perusahaan maksimal terlihat pada harga sahamnya. Keuntungan saham tidak hanya untuk perusahaan itu sendiri, akan tetapi keuntungan tersebut juga dinikmati oleh investor yang menanamkan modalnya.

Investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka pendek, tetapi juga bertujuan untuk jangka panjang. Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor, jika suatu perusahaan akan dijual. Bagi perusahaan yang akan menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan dibursa efek.

Salah satu index harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah LQ 45. Index LQ 45 menggunakan 45 perusahaan yang mempunyai likuiditas tertinggi pada periode tertentu. Adanya tingkat likuiditas yang tinggi dapat memungkinkan investor untuk melakukan

investasi karena dengan saham yang likuid kemungkinan mengalami kerugiannya menjadi lebih kecil. Tidak hanya dengan likuiditas yang tinggi, saham-saham yang menjadi bagian LQ 45 juga memiliki kapitalisasi pasar yang besar serta terdapat beberapa hal yang layak diperhitungkan seperti nilai transaksi, jumlah hari perdagangan, frekuensi transaksi saham dan juga kondisi keuangan yang baik.

Pada penutupan bursa akhir tahun 2019 kinerja indeks LQ45 yang terdiri dari 45 emiten mengalami kenaikan likuiditas yang tinggi. Kenaikan likuiditas ini disertai dengan penguatan kapitalisasi pasar yang cukup besar hingga mencapai titik 1,52%. Tingginya nilai likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya. Pendapatan yang tinggi dan keadaan perusahaan yang likuid akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga hal tersebut mampu untuk menarik daya beli para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Namun ada beberapa perusahaan yang tergabung tetapi mengalami penurunan saham hingga 30%. Diantaranya, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Indo Tambangraya (ITMG), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Matahari Department Stoe Tbk (LPPF), PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk (INKP). Turunnya beberapa saham pada perusahaan-perusahaan tersebut akan mengakibatkan respon negatif dengan penjualan saham karena laba perusahaan kemungkinan besar mengalami penurunan.

Hal yang seharusnya terjadi adalah apabila likuiditas perusahaan baik akan berdampak pula pada peningkatan laba bersih. Laba bersih yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham. Namun, kasus di atas menunjukkan bahwa perusahaan yang laba bersihnya tinggi justru mengalami penurunan harga saham. Terkait dengan naik turunnya nilai perusahaan maka nilai perusahaan menjadi aspek yang sangat penting untuk dipertahankan. Hal tersebut dikarenakan dengan tingginya harga saham yang diperjualbelikan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi dan diharapkan akan

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

mensejahterakan para pemegang sahamnya, sebaliknya jika nilai perusahaan menurun maka kesejahteraan pemegang saham juga menurun yang tentunya akan mempengaruhi keberlangsungan bisnis dimasa mendatang.

Penelitian ini menggunakan rasio *PBV* sebagai indikator dalam penilaian nilai perusahaan. Menurut (Hery, 2017:6) *price to book value* adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Kondisi suatu perusahaan dapat diketahui kekuatan dan kelemahannya melalui rasio profitabilitas. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham diperusahaan tersebut. Hal ini tentu saja mendorong harga saham naik sehingga mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal sendiri (ROE). Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik pula kondisi perusahaan, semakin besar pula penghasilan yang diperoleh perusahaan dan akan meningkatkan pula harga saham perusahaan yang bersangkutan (Sambora dkk, 2014:2).

Struktur modal dapat dilihat melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu bentuk dari rasio *Leverage* untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki (Husnan, 2009:70). Semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang dibagikan ke pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat DER

maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor (Sambora dkk, 2015:2)

Terdapat permasalahan lain yang ikut mempengaruhi nilai perusahaan yakni kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan tingkat atau persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan meliputi dewan direksi dan dewan komisaris. Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antar pihak *principal* dan *agent* pada suatu perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk meneliti dengan judul *PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ 45 PERIODE 2016-2019*”.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan index LQ 45 periode 2016-2019?
2. Apakah DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan index LQ 45 periode 2016-2019?
3. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan index LQ 45 periode 2016-2019?
4. Apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan index LQ 45 periode 2016-2019?

PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2019.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory

Signalling Theory atau teori signal dikembangkan pada ilmu ekonomi dan keuangan yang dilandasi pemikiran bahwa orang dalam perusahaan (*insider*) pada umumnya memiliki informasi lebih baik tentang perusahaan dibandingkan dengan investor luar (*outsider*) (Wiyono dan Kusuma, 2017:27)

Agenci Theory

Menurut Wulandari (2015:4) *agency theory* mendasarkan hubungan kontrak antar anggota-anggota dalam perusahaan, principal dan agen sebagai pelaku utama. Prinsipal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Agen berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanatkan oleh principal.

Nilai Perusahaan

Menurut Fuad dkk (2006:23) nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan yang di anggap layak oleh calon investor sehingga mampu membayarnya, jika suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston 2010). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Adapun rumus untuk mencari PBV adalah:

$$PBV = \frac{Ps}{BVS}$$

Dimana:

Ps = Harga per lembar saham

BVS= Nilai buku perlembar saham

Kepemilikan Manajerial

Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156) kepemilikan manajerial adalah pemilik pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Adapun rumusnya yaitu:

KM

$$= \frac{\text{total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham yang berjalan}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dalam Penelitian ini profitabilitas diprosikan menggunakan ROE. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2011:23). Adapun rumus perhitungan return on equity adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

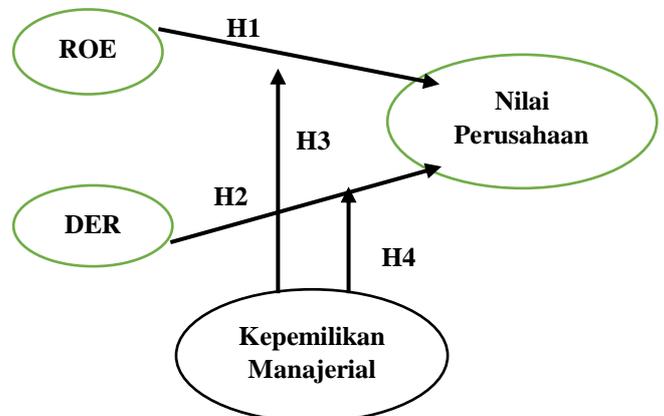
Leverage

leverage adalah rasio-rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Salah satu alat untuk mengukur rasio leverage adalah menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal sendiri}} \times 100\%$$

METODE

Model empiris pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

Jenis data berdasarkan sumber data terdiri dari data primer dan data sekunder. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang digunakan adalah data dalam bentuk laporan tahunan. (*annual report*) dan ikhtisar ringkasan kinerja keuangan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan dokumentasi. Dokumentasi merupakan suatu metode pengumpulan data dengan cara menelaah dan mengkaji dokumen perusahaan yang berupa laporan keuangan. Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan seluruh data sekunder dari IDX. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 sebanyak 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus (Siyoto dan Sodik (2015: 66)). Pertimbangan yang digunakan untuk penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan menjadi anggota Indeks LQ 45 secara berturut-turut dari tahun 2016-2019. (2) Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam index LQ 45 secara berturut-turut periode 2016-2019. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel yang dihasilkan sebanyak 30 perusahaan dengan total 120 pengamatan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif semua variabel yang digunakan agar lebih mudah dipahami. Gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, dan maximum. Variabel yang digambarkan dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan, ROE, DER, dan Kepemilikan manajerial.

**Tabel IV- 1 Hasil Uji statistik Deskriptive
Descriptive Statistics**

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviat ion
ROE	120	,75	1,85	1,3949	,16778
DER	120	,78	1,35	1,0199	,14290
PBV	120	,94	1,74	1,1262	,14752
KM	120	,00	1,73	,3431	,65961
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Output IBM SPSS 22 diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-1 dapat diketahui bahwa nilai minimum ROE sebesar 0,75 untuk nilai maximum ROE pada perusahaan index LQ 45 periode 2016-2019 adalah 1,85, sedangkan untuk nilai rata-rata atau mean sebesar 1,3949 dengan standar deviasi sebesar 0,16778. Nilai minimum DER sebesar 0,78 untuk nilai maximum DER pada perusahaan LQ 45 periode 2016-2019 adalah 1,35 sedangkan untuk nilai rata-ratanya sebesar 1,0199 dengan standar deviasi sebesar 0,14290. Nilai minimum PBV sebesar 0,94 untuk nilai maximum PBV pada perusahaan LQ 45 periode 2016-2019 sebesar 1,74 sedangkan untuk nilai mean atau rata-ratanya sebesar 1,1262 dengan standar deviasi sebesar 0,14752. Nilai minimum Kepemilikan manajerial sebesar 0,00 untuk nilai maximum kepemilikan manajerial pada perusahaan LQ 45 periode 2016-2019 sebesar 1,73 sedangkan untuk nilai rata-rata atau mean sebesar 0,3431 dengan standar deviasi sebesar 0,65961.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum menganalisis data terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak semua asumsi terpenuhi. Oleh sebab itu, data pada variabel dependen dan independen ditransformasi menjadi bentuk akar kuadrat dari sebuah bilangan. Setelah dilakukan transformasi data dalam bentuk SQRT, semua data memenuhi uji asumsi klasik Normalitas, Multikolinieritas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi.

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2009:147) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi kedua variabel dependen maupun independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki data secara normal dengan dasar pengambilan dengan uji normalitas K-S, jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data penelitian ini terdistribusi secara normal dan sebaliknya jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka data penelitian tidak normal. Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-smirnov untuk menguji normalitas data.

Tabel IV- 2 Hasil uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,09826724
Most Extreme Differences	Absolute	,080
	Positive	,080
	Negative	-,048
Test Statistic		,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		,059 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel IV-2 hasil uji normalitas Kolmogorov-smirnov test diperoleh nilai Asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0,59 yang artinya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat di simpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasinya antar

sesama variabel sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dideteksi dengan melihat besaran VIF dan *Tolerance* asumsi sebagai berikut:

- a. Pedoman suatu model regresi yang tidak terjadi multikolinieritas adalah mempunyai VIF di bawah 10 dan *tolerance* di atas 0,1.
- b. Pedoman suatu model regresi yang terjadi multikolinieritas adalah mempunyai VIF di atas 10 *tolerance* di bawah 0,1.

Tabel IV- 3 Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 ROE	,959	1,043
DER	,910	1,099
KM	,894	1,119

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output IBM SPSS 22 diolah 2021

Berdasarkan hasil IV-3 tersebut diketahui bahwa semua variabel independen pada penelitian ini memiliki nilai *tolerance* lebih besar > dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari < 10. Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji *run tes* adalah satu cara untuk menguji ada tidaknya autokorelasi. Uji *run test* sebagai bagian dari statistik non parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi, jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak sistematis.

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

**Tabel IV- 4 Hasil uji Autokorelasi
Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00589
Cases < Test Value	60
Cases >= Test Value	60
	120
Number of Runs	54
Z	-1,283
Asymp. Sig. (2-tailed)	,199

a. Median

Sumber: Output IBM SPSS 22 diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-4 hasil uji autokorelasi *runstest* di peroleh nilai *Asymp.sig.(2-tailed)* sebesar 0,199 lebih besar > dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala atau masalah autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali:2016:134). Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*. Jika nilai probabilitas signifikansi dari variabel independen diatas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya gejala heteroskedastisitas.

**Tabel IV- 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a**

Model	T	Sig.
1 (Constant)	,701	,485
ROE	1,580	,117
DER	-1,101	,273
KM	-,244	,808

a. Dependent Variable: AbsRES

Bedasarkan tabel IV-5 masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikan diatas 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Moderasi

Penelitian ini menggunakan analisis residual untuk menganalisis interaksi (perkalian dua atau lebih variabel) atau pengaruh dari variabel pemoderasi (Ghozali:2011). analisis residual untuk menguji pengaruh deviasi (penyimpangan) dari suatu model. Fokusnya adalah ketidakcocokan (*lack of fit*) yang dihasilkan dari deviasi hubungan linear antar variabel independen. *Lack of fit* ditunjukkan oleh nilai residual didalam regresi.

**Tabel IV- 6 Persamaan 1
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,425	,095		4,502	,000
ROE	,659	,055	,746	12,018	,000
DER	,214	,065	,206	3,322	,001

a. Dependent Variable: PBV

**Tabel IV- 7 persamaan 2
Hasil uji ROE*KM
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,079	,086		,921	,359
ROE	,748	,061	,846	12,308	,000
KM	,452	,112	2,010	4,027	,000
ROE*KM	-,331	,083	-1,974	-3,995	,000

a. Dependent Variable: PBV

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

**Tabel IV- 8 Persamaan 3 Hasil uji
DER*KM
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1,350	,112		12,104	,000
DER	-,207	,106	-,199	-1,954	,053
KM	-,250	,166	-,112	-1,507	,135
DER*KM	,228	,173	,228	1,318	,190

a. Dependent Variable: PBV

$$PBV=0,425+0,659ROE+0,214DER+e\dots(1)$$

$$PBV=0,079+0,748ROE+0,452KM0,331RO$$

$$E*KM+e\dots\dots(2)$$

$$PBV=1,350-0,207DER-0,250KM+0,228DER*KM+e\dots\dots(3)$$

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan nilai koefisien ROE sebesar 0,659. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROE mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.000 yang menunjukkan bahwa $p < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor akan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan nilai koefisien DER sebesar 0,214. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. DER mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0.001 yang menunjukkan bahwa $p < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. semakin besar nilai DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham,

sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori MM dengan pajak dimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi mendapatkan penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan sehingga nilai perusahaannya tinggi.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan hasil uji interaksi antara variabel ROE dengan kepemilikan manajerial sebesar $0.000 < 0,005$ dan variabel pemoderasi memiliki arah negatif dilihat dari nilai koefisiennya -0.331 . Variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Pengaruh negatif ini menunjukkan adanya kekhawatiran investor dengan tindakan manajemen yang *opportunistik* yang cenderung mengambil keputusan untuk kepentingan sendiri.

Hasil hipotesis keempat menunjukkan hasil uji interaksi antara variabel DER dengan kepemilikan manajerial sebesar 0,228 dan variabel moderasi memiliki nilai koefisien $0.190 > 0,05$ sehingga menunjukkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang relative rendah menyebabkan pihak manajemen tidak mempunyai wewenang penuh atas perusahaan. Sehingga manajemen dalam mengambil sebuah keputusan harus mendapat persetujuan penuh dari pemegang saham mayoritas.

Uji Parsial (uji t)

Uji t dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Ketentuan pengujian menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) dan tingkat keyakinan sebesar 95%. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka hipotesis alternatif yang menyatakan variabel independen secara parsial dan signifikansi mempengaruhi variabel dependen diterima.

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka hipotesis alternatif yang menyatakan variabel independen secara parsial dan signifikansi mempengaruhi variabel dependen ditolak. Penelitian ini menggunakan tabel distribusi t dua ujung ($\alpha/2$) sehingga derajat bebasnya adalah:

$$Df = \alpha/2, n-k$$

$$= 0,025, 120-3$$

$$= 0,025, 117$$

Sehingga diperoleh nilai t_{tabel} sebesar = 1,980

**Tabel IV- 9 t hitung
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,425	,095		4,502	,000
ROE	,659	,055	,746	12,018	,000
DER	,214	,065	,206	3,322	,001

- a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output IBM Spss diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-9 dapat diketahui:

- a. Berdasarkan tabel IV-9 ROE memperoleh t hitung 12,018 > t tabel sebesar 1,980 dengan nilai sig 0,000 < 0,05 yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_1 yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Febriana (2013) dan Tjandakirana (2014).
- b. Berdasarkan tabel IV-9 DER memperoleh t hitung 3,322 > t tabel 1,980 dengan nilai sig 0,01 < 0,05 H_0 ditolak dan H_2 yang menyatakan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Penelitian ini sejalan dengan Sambora dkk (2014).

Uji Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga dapat diketahui variabel mana yang

paling berpengaruh terhadap variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu), R^2 yang kecil atau mendekati 0 yang berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas, jika nilai R^2 yang besar atau mendekati satu yang berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Ghozali:2011).

**Tabel IV- 10 Hasil uji Determnasi
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,746 ^a	,556	,545	,09953

- a. Predictors: (Constant), KM, ROE, DER

Sumber: IBM SPSS 22 di oalah (2021)

Berdasarkan tabel IV-10 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R square* sebesar 0,545 atau 54,5% dalam menjelaskan variabel dependen. Artinya variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 54,5%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ROE dan DER sebesar 54,5% sedangkan 45,5% ditentukan oleh faktor-faktor lainnya diluar model yang tidak terdeteksi atau diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji t ROE memperoleh nilai t hitung sebesar 12,018 > t tabel sebesar 1,980 dengan nilai sig 0,000 < 0,05 yang berarti H_0 di tolak dan H_1 diterima sehingga ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di ukur dengan (PBV). Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik pula kondisi perusahaan, semakin besar pula penghasilan yang diperoleh perusahaan dan akan meningkatkan pula harga saham perusahaan yang bersangkutan.

PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2019.

Penelitian ini mendukung *sinyal theory* yang menyatakan bahwa sinyal yang diberikan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi akuntansi. Dalam hal ini informasi akuntansi merupakan ROE yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor dengan laba yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor publik terhadap manajemen perusahaan LQ 45 juga akan meningkat pula, secara otomatis akan mampu menguntungkan perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan prospek perusahaan LQ 45 semakin bagus, pembayaran deviden yang semakin meningkat dan para investor akan membeli saham di LQ 45, sehingga nilai saham meningkat dan nilai perusahaan akan naik. Penelitian ini sejalan dengan Su'aidah (2010), Thjandrakirana (2014), Ulul Fadilah (2014), Afidah (2014), Rita dkk (2018).

Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t DER memperoleh nilai t hitung sebesar $3,322 > t$ tabel 1,980 dengan nilai *sig* $0,001 < 0,05$ H_0 ditolak dan H_2 diterima sehingga DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin besar nilai DER maka semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori MM dengan pajak dimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi mendapatkan penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan sehingga nilai perusahaannya tinggi. Perusahaan tersebut dianggap memiliki keyakinan akan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pratama & Wirawati (2016), Agnes (2013) dan Chaidir (2015) yang membuktikan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dalam memoderasi hubungan ROE dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan hasil uji interaksi antara variabel ROE dengan kepemilikan manajerial sebesar $0,000 < 0,05$ dan variabel pemoderasi memiliki arah negatif dilihat dari nilai koefisiennya $-0,331$. Variabel kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Nilai koefisien bertanda negatif, menunjukkan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kinerja keuangan akan semakin menurun dikarenakan pada perusahaan LQ 45 dengan adanya kepemilikan manajerial status manajer perusahaan sekaligus sebagai pemilik perusahaan, manajer mampu melakukan manipulasi laba untuk kepentingannya, sehingga bersifat *oportunistik*. Manajer akan cenderung melakukan tindakan atas kepentingan diri sendiri yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan dimata para pelanggan maupun investor. Karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antar manajer dengan pemilik yakni pemegang saham minoritas. Adanya kepemilikan manajerial kontrol antar pemilik dengan manajemen tidak optimal, sehingga dianggap mekanisme kontrol pemilik dengan manajemen tidak baik akan menimbulkan turunnya nilai perusahaan.

Manajer harus berhati-hati dalam mengambil keputusan karena manajer juga ikut menanggung segala konsekuensi kemakmuran dari setiap tindakan maupun keputusan yang diambil. Oleh sebab itu kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka mampu menjadi sinyal informasi terhadap suatu keputusan pendanaan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Igede dkk (2016), Nimas (2017) dan Rita (2018).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dalam memoderasi hubungan DER dengan Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis menunjukkan hasil uji interaksi antara variabel DER dengan kepemilikan manajerial sebesar $0,190 > 0,05$ dan variabel moderasi memiliki nilai koefisien $0,228$ sehingga menunjukkan

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang relative rendah menyebabkan pihak manajemen tidak mempunyai wewenang penuh atas perusahaan. Sehingga manajemen dalam mengambil sebuah keputusan harus mendapat persetujuan penuh dari pemegang saham mayoritas. Pada perusahaan LQ 45 pada penelitian ini tingkat kepemilikan saham yang dimiliki manajer tidak mampu menyeimbangkan pendanaan, modal sendiri dan hutang, dimana ditunjukkan dengan tingginya DER yang berarti tingkat pendanaan melalui hutang pada perusahaan LQ 45 termasuk tinggi, oleh sebab itu kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan. Ada tidaknya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan tidak bisa dijadikan suatu informasi ataupun sinyal atas keputusan suatu pendanaan, yang akan dilakukan oleh perusahaan. Karena presentase nilai kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan yang masih rendah ataupun tidak terdapat kepemilikan manajerial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dkk (2016), Fajriana dkk (2016) serta Ulfa dkk (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian pengaruh ROE, DER terhadap nilai perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi periode 2016-2019 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t ROE memperoleh nilai t hitung sebesar 12,018 > t tabel sebesar 1,980 dengan nilai sig 0,000 < 0,05 yang berarti H_0 di tolak dan H_1 diterima sehingga ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di ukur dengan (PBV). Perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi memiliki kecerendungan harga

- saham tinggi sehingga berdampak pada nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan Berdasarkan uji t DER memperoleh nilai t hitung sebesar 3,322 > t tabel 1,980 dengan nilai sig 0,001 < 0,05 H_0 ditolak dan H_2 diterima sehingga DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang dibagikan ke pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat DER maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan ROE dengan nilai perusahaan dengan hasil Hasil pengujian hipotesis menunjukkan uji interaksi antara variabel ROE dengan kepemilikan manajerial sebesar 0,000 < 0,05 dan variabel pemoderasi memiliki arah negatif dilihat dari nilai koefisiennya - 0,331.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan DER dengan nilai perusahaan dengan hasil uji interaksi antara variabel DER dengan kepemilikan manajerial sebesar 0,190 > 0,05 dan variabel moderasi memiliki nilai koefisien 0,228 sehingga menunjukkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan.

Keterbatasan

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas yaitu index LQ 45 periode 2016-2019. Disarankan bagi peneliti selanjutnya menambah periode waktunya sehingga informasi yang disampaikan dapat menunjukkan kondisi yang sebenarnya dan mengurangi resiko terbatasnya sumber data.
2. Adanya keterbatasan dalam penelitian ini di sarankan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan perluasan penelitian seperti menambah proxii lain yang tidak

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

ada di penelitian ini supaya mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Implikasi

Implikasi Praktis

1. Bagi Perusahaan
 - a. Melalui penelitian ini diharapkan manajemen perusahaan dapat melihat faktor lain yang dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Karena hal ini dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya.
 - b. Perusahaan sebaiknya memperhatikan pengambilan keuangan yang baik sehingga dapat memberikan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan, khususnya dalam menentukan proporsi ROE, DER dan tata kelola perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi investor
 - a. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan LQ 45 sebaiknya memperhatikan variabel-variabel ROE, DER serta tata kelola perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang menguntungkan

Implikasi Teoritis

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik pula kondisi perusahaan, semakin besar pula penghasilan yang diperoleh perusahaan dan akan meningkatkan pula harga saham perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini mendukung *sinyal theory* yang menyatakan bahwa sinyal yang diberikan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi akuntansi.

- Dalam hal ini informasi akuntansi merupakan ROE yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor dengan laba yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor publik terhadap manajemen perusahaan LQ 45 juga akan meningkat pula, secara otomatis akan mampu menguntungkan perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan prospek perusahaan LQ 45 semakin bagus, pembayaran deviden yang semakin meningkat dan para investor akan membeli saham di LQ 45, sehingga nilai saham meningkat dan nilai perusahaan akan naik. Penelitian ini sejalan dengan Su'aidah (2010), Thjandrakirana (2014), Ulul Fadilah (2014), Afidah (2014), Rita dkk (2018).
2. Hasil penelitian membuktikan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. semakin besar nilai DER maka semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori MM dengan pajak dimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi mendapatkan penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan sehingga nilai perusahaannya tinggi. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pratama & Wirawati (2016), Agnes (2013) dan Chaidir (2015).
 3. Hasil penelitian ini kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kinerja keuangan akan semakin menurun dikarenakan pada perusahaan LQ 45 dengan adanya kepemilikan manajerial status manajer perusahaan sekaligus sebagai pemilik perusahaan, manajer mampu melakukan manipulasi laba untuk kepentingannya, sehingga bersifat *oportunistik*. Manajer harus berhati-hati dalam mengambil keputusan karena manajer juga ikut menanggung segala konsekuensi kemakmuran dari setiap tindakan maupun keputusan yang

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

diambil. Oleh sebab itu kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka mampu menjadi sinyal informasi terhadap suatu keputusan pendanaan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Igede dkk (2016), Nimas (2017) dan Rita (2018).

4. Hasil penelitian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang relative rendah menyebabkan pihak manajemen tidak mempunyai wewenang penuh atas perusahaan. Sehingga manajemen dalam mengambil sebuah keputusan harus mendapat persetujuan penuh dari pemegang saham mayoritas. Pada perusahaan LQ 45 pada penelitian ini tingkat kepemilikan saham yang dimiliki manajer tidak mampu menyeimbangkan pendanaan, modal sendiri dan hutang, dimana ditunjukkan dengan tingginya DER yang berarti tingkat pendanaan melalui hutang pada perusahaan LQ 45 termasuk tinggi, oleh sebab itu kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hutang antara DER dengan nilai perusahaan. Ada tidaknya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan tidak bisa dijadikan suatu informasi ataupun sinyal atas keputusan suatu pendanaan, yang akan dilakukan oleh perusahaan. Karena presentase nilai kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan yang masih rendah ataupun tidak terdapat kepemilikan manajerial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dkk (2016), Fajriana dkk (2016) serta Ulfa dkk (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul halim. 2018. Analisis investasi dan aplikasinya: dalam aset keuangan dan aset rill/abdul halim. Jakarta: salemba empat.

Afidah, Ulul. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI).

Agnes. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan . Universitas Negeri Padang.

Arthur J. Keown. 2008. Manajemen Keuangan, Edisi 10. Jakarta: PT Macanan. Jaya

Azis dkk. 2015. Manajemen Investasi. Yogyakarta: CV Budi Utama.

Bungin, Burham.2009. Metodologi Penelitian Kuantitatif. Edisi Kedua. Jakarta: Kencana. Bursa Efek Indonesia. Company Report. Diambil dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>

Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi Volume 1 No 2 Tahun 2015, 1-21.

Darsono dan Ashari. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: CV. Andi Offset.

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

- Fajriana dan Pratinah. 2016. Pengaruh CSR, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2014. *Jurnal nominal / volume v nomor 2 / tahun 2016*.
- Fidiana, Sugeng Riyadi Asmoro. 2015. "pengaruh struktur pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi pada perusahaan." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 1 2015*.
- Fuad dkk. 2006. Pengantar Bisnis Cetakan kelima. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Erdianty, R.W dan Imam Bintoro. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR dan GCG sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014).
- Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma.2017. Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Ghozali, imam 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim Abdul. 2018. Analisis Investasi dan Aplikasinya dalam asset keuangan dan asset rill. Edisi 2. Jakarta: salemba Empat.
- Hartati, Mely dan Arlin Ferlina M. Trenggana. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai variabel65 Pemoderasi studi pada BUMN listed di BEI periode 2011-2014 ". *Jurnal Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama Vol. 15 No. 2*.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: bpfeyogyakarta.
- Hery. 2017. Kajian Riset Akuntansi. Jakarta: Gasindo.
- Husnan, Suad. 2014. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2009. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- IDX. 2020. Fact Book 2020. Jakarta : Research and Development Division Indonesia Stock Exchange.
- I Gede Gora Wira Pratama, Ni Gusti Putu Wirawati.2016. pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial dalam memoderasi struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. ISSN:2302---8556 E---Jurnal Akuntansi

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

- Universitas Udayana Vol.15.3.
Juni (2016):1796---1825
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Cetakan ke satu. Edisi pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- 2013. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- 2014. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke tujuh. Edisi pertama. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati rita dkk. “Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi”. Jurnal Manajemen Bisnis, Vol 9. No 2, September 2018, E-ISSN:2622-6308 P-ISSN:2086-8200.
- Lukas setia atmaja. 2003. Manajemen keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Mardiyanto, Handono. 2008. Inti sari Manajemen Keuangan. Jakarta: Gasindo.
- Nasihah, Latifatun. 2017. Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value terhadap Return Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Variabel Moderasi. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Malang : Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Novari, Putu Mickhy dan Putu Vivi Lestari. 2016. ”Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate pada tahun 2012-2014”. E-jurnal Manajemen Unud Volume 5 No 9 2016.
- Pramana, I G N Agung Dwi dan I Ketut Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. E-Jurnal Manajemen Unud. 5(1): h: 561-594.
- Rahayu, Sri. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCg sebagai Varisbel Pemoderasi. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Semarang : Fakultas Ekonomi Undip.
- Sari, Auliyah P.P.I, Ronny Malavia Mardani dan M. Agus Salim 2016. “Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan”. Jurnal Administrasi Bisnis Vol 39 No 2. Januari 2019.
- Sambora, Mareta Nurjin, Siti Ragil Handayani dan Sri Mangesti Rahayu. 2015. “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Administrasi Bisnis Vol 8 No 1.
- Sawir, Agnes. 2003. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaam Keuangan Perusahaan. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sholihin, Ahmad Ifham. 2013. Buku Pintar Ekonomi Syariah. Jakarta: Gramedia.67
- Siyoto dan Sodik. 2015. Dasar

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY
RATYO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016-2019.**

- Metodologi Penelitian.
Yogyakarta: Literasi Media
Publishing.
- Soemitra, Andri. 2010. Bank dan
Lembaga Keuangan Syariah.
Edisi Kedua. Cetakan pertama.
Jakarta: Kencana.
- Subagyo., Masruroh N.A., Bastian,
Indra. 2018. Akuntansi
Manajemen Berbasis Desain.
Yogyakarta: Gadjah Mada
University Pers.
- Sutrisno. 2017. Manajemen
Keuangan Teori Konsep &
Aplikasi. Edisis Revisi.
Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Syafitri, Tria., Nuzula N.F., Nurlaily,
Ferina.. 2017. "Pengaruh GCG
terhadap Nilai Perusahaan
(Studi pada perusahaan
industry sub sektor logam dan
sejenisnya yang terdaftar di
BEI periode 2012-2016). JAB
Vol 56 No. 1.
- Tangkilisan, Hessel Nogi. 2007.
Manajemen Keuangan Bagi
Analisis Kredit Perbankan:
Mengelola Kredit berbasis
Good Corporate Governance.
Yogyakarta: Balairung & Co.
- Tjandrakirana, Rina dan Meva
Monika. 2014. "Pengaruh
Kinerja Keuangan terhadap
Nilai Perusahaan". Jurnal
Ekonomi Universitas
Sriwijaya.
- Ulfa Nindya Ningrum, Nadia
Asandimitra 2017. Pengaruh
kinerja keuangan, struktur
modal dan ukuran perusahaan
terhadap nilai perusahaan
dengan gcg dan csr sebagai
variabel moderating pada
perusahaan peringkat pertama
ara, isra dan peringkat emas
proper yang listing di bei
periode 2011-2015. Jurnal Ilmu
Manajemen Volume 5 Nomor
3.
- Weston, J. Fred dan Copeland,
Thomas E., (1995),
Manajemen Keuangan jilid 1,
Penerjemah: A. Jaka Wasana,
Binarupa Aksara, Jakarta.
- Wiyono dan Kusuma. 2017.
Manajemen Keuangan
Lanjutan. Yogyakarta: UPP
STIM YKPN.68.
- Yuliana, Putri. 2016. "Pengaruh
Kinerja Keuangan terhadap
Nilai Perusahaan Real Estate
and Property periode 2012-
2015". Jurnal EMBA Vol. 5
No. 2.
- Zulfikar. 2016. Pengantar Pasar
Modal dengan Pendekatan
Statistika. Yogyakarta: Budi
Utama.