

Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Price Book Value Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi

Radiman *, Tsamara Athifah

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Medan, Indonesia
Jl. Kapten Mughtar Basri No. 3 Medan, Sumatera Utara 20217

*Koresponden: radiman@umsu.ac.id

Kata Kunci:

Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price Book Value, Kepemilikan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Price to Book Value dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan pendekatan asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 61 Perusahaan Property Dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang diambil sebanyak 12 perusahaan dengan menggunakan purposive sampling. Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan di situs resmi BEI www.idx.co.id. Serta laporan tahunan yang dimiliki oleh perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji t, uji F, koefisien determinasi, dan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial bahwa Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value. Return On Asset berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value. Debt To Equity Ratio tidak memoderasi pengaruh secara tidak signifikan terhadap Kepemilikan Manajerial. Return On Asset tidak memoderasi pengaruh secara tidak signifikan terhadap Kepemilikan Manajerial. Secara simultan ada pengaruh signifikan antara Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018.

Keyword:

Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price Book Value, Managerial Ownership

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of Debt To Equity Ratio and Return On Assets on Price to Book Value with Managerial Ownership as Moderation Variables in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. This research uses an associative approach method. The population used in this study were 61 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. While the sample taken is 12 companies using purposive sampling. To obtain the data needed in this study, the authors use documentation techniques from data published by the company on the official IDX website www.idx.co.id. As well as annual reports owned by the company. The data analysis technique in this study is to use regression. multiple linear, classical assumption test, t test, F test, coefficient of determination, and moderated regression analysis. The results of this study indicate partially that the Debt To Equity Ratio has no significant effect on the Price Book Value. Return On Asset has a significant effect on Price Book Value. Debt To Equity Ratio does not moderate the effect insignificantly on Managerial Ownership. Return On Asset does not moderate the effect insignificantly on Managerial Ownership. Simultaneously there is a significant influence between Debt To Equity Ratio and Return On Asset Against Price Book Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018



Published by Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen, Indonesia | Copyright © 2020 by the Author(s) | This is an open access article distributed under the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

Cara Sitasi :

Radiman, R., & Athifah, T., (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Price Book Value Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Maneggio : Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 23-38

PENDAHULUAN

Berkembangnya ekonomi kawasan Asean dan berlakunya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) yang turut menarik perhatian para investor yang akan berinvestasi dipasar modal negara ASEAN. Salah satunya negara Indonesia yang merupakan Negara Berkembang dan menjadi incaran investor baik dalam dan luar Negeri. Salah satu Parameternya adalah Indonesia sedang melakukan pembangunan baik skala besar maupun skala kecil seperti Pusat perbelanjaan, perkantoran dan tentunya adalah perumahan. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* menjadi salah satu perusahaan yang menarik minat para investor karena jumlah penduduk seiring waktu selalu bertambah.

Bisnis *Property* dan *Real Estate* adalah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah dengan persaingan yang ketat persisten dan kompleks. Selayaknya apabila perusahaan *Property* dan *Real Estate* mendapatkan keuntungan yang besar dari kenaikan harga *property* tersebut dan dengan keuntungan yang di perolehnya maka perusahaan dapat memperbaiki kinerja keuangannya yang pada akhirnya akan dapat menaikkan harga saham perusahaannya. Di sisi lain *trend* investasi dimasyarakat saat ini semakin berkembang, banyak sekali yang menginvestasikan uang dalam bentuk tanah maupun *property* akibatnya sektor *Property* dan *Real Estate* berkembang dengan pesat dan banyaknya perusahaan yang ikut bagian pemanfaatan dari peluang bisnis ini.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang besar dengan memaksimalkan *Price Book Value* atau kemakmuran bagi para investor. Hal ini menyebabkan banyak sekali perusahaan yang bertujuan untuk mengoptimalkan *Price Book Value* dalam menarik perhatian para investor untuk berinvestasi. Para investor pada dasarnya menanamkan modalnya dengan membeli saham sebuah perusahaan *Property* dan *Real Estate* dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang maksimal, Dengan percaya memilih saham yang berdasarkan pertumbuhan dan masa depan yang dapat berpotensi dalam penghasilan.

Menurut Hani, (2014) menyatakan "*Price Book Value* (PBV) juga bisa dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya". *Price Book Value* merupakan acuan yang sangat penting kepada para investor dalam melakukan investasi sebuah perusahaan. Harga saham merupakan cerminan dari *Price Book Value* untuk penilaian bagi para investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Semakin tingginya harga saham, maka semakin tinggi *Price Book Value*. Menurut Franita, (2018 Hal.7) bahwa "PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan suatu nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik dan sebaliknya".

Dalam kegiatan investasi saham *Debt To Equity Ratio* tidak asing lagi bagi para investor dan perusahaan. Memaksimalkan *Price Book Value* diwujudkan dari manajemen keuangan apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan dan *Debt To Equity Ratio* yang baik Dalam proporsi *Debt To Equity Ratio* perusahaan akan mengalami peningkatan *Price Book Value* dengan mempertimbangkan unsur pajak dan penambahan hutang. Penambahan hutang akan meningkatkan harga suatu saham sebuah perusahaan, dikarenakan hutang pada perusahaan sampel masih berada dibawah titik optimalnya.

Penetapan *Debt To Equity Ratio* dalam kebijakan pedanaan perusahaan menentukan *Return On Assets* perusahaan. Menurut Prihadi, (2019) bahwa "*Return On Assets* mengukur tingkat laba terhadap asset yang digunakan dalam menghasilkan laba". Semakin besar perubahan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba.

Kepemilikan Manajerial merupakan saham para manajer perusahaan yang terdiri dari komisaris, dewan direksi, dan manajer ikut serta dalam menanamkan modal ke perusahaan tersebut. Tingginya kepemilikan manajerial membuat rendahnya suatu perusahaan mengalami permasalahan keagenan. Namun jika suatu saat rendahnya nilai kepemilikan manajerial perusahaan akan mengalami konflik keagenan. Menurut Pratama & Wirawati, (2016) "Kepemilikan saham oleh pihak manajemen sebagai suatu instrumen atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antar pihak *principal* dan agen terhadap sebuah perusahaan". Peningkatan kepemilikan manajerial dapat terhindar dari konflik keagenan yang mempengaruhi menurunnya *Price Book Value*. Berikut ini adalah rata-rata *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Price to Book Value*, dan Kepemilikan Manajerial Perusahaan *Property Dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 1.
Rata-rata *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Price to Book Value*, dan Kepemilikan Manajerial Perusahaan *Property Dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

| Keterangan | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Rata-rata Per Tahun |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------------------|
| <i>Debt To Equity Ratio</i> | 0.8571 | 0.9247 | 0.8796 | 0.8921 | 0.8884 |
| <i>Return On Asset</i> | 0.0559 | 0.0755 | 0.1442 | 0.0433 | 0.0797 |
| <i>Price to Book Value</i> | 1.6386 | 1.9691 | 1.6877 | 1.1803 | 1.6189 |
| <i>Kepemilikan Manajerial</i> | 0.0134 | 0.0135 | 0.0187 | 0.0212 | 0.0167 |

Jika dibandingkan dengan analisa yang diperoleh ternyata terdapat fakta lapangan yang tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan sebelumnya dimana dari data yang diperoleh memperlihatkan bahwa harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2018 cenderung mengalami penurunan untuk setiap tahunnya. Dengan penurunan harga saham tersebut menunjukkan kinerja perusahaan kurang optimal dan menyebabkan calon investor kurang berminat untuk berinvestasi, sedangkan nilai buku per lembar saham mengalami peningkatan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan *price book value* perusahaan hal ini dapat menyebabkan investor tidak percaya dengan prospek perusahaan. Penurunan *Price to Book Value* diduga oleh harga saham cenderung naik yang disebabkan karena adanya penurunan harga saham yang diikuti dengan lebih besarnya peningkatan nilai buku ekuitas.

Terlihat *Price Book Value* pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2018 cenderung mengalami penurunan. *Price Book Value* adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Bahwa *Price to Book Value* mengalami penurunan bila dilihat dari rata-rata per perusahaannya. Hal ini diduga karena adanya laba yang dihasilkan perusahaan mengalami penurunan yang berdampak pada jumlah *dividen* yang akan dibagikan kepada investor sehingga menyebabkan nilai *price book value* menurun. Penurunan *Price Book Value* ini akan mengakibatkan menurunnya minat para investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Karena pada dasarnya *Price Book Value* menjadi modal utama dari sebuah perusahaan untuk meningkatkan laba dari perusahaan. *Price Book Value* merupakan gambaran seberapa jauh perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif tinggi terhadap modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi *Price Book Value* dapat diartikan semakin berhasil sebuah perusahaan dalam menciptakan laba bagi para pemegang saham.

Terlihat *Debt To Equity Ratio* pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2018 cenderung mengalami penurunan. *Debt To Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal

sendiri. Hal ini diduga karena adanya tingginya total hutang dibanding total modal sendiri, yang akan memberikan dampak besarnya beban perusahaan dengan pihak kreditur. Tingginya beban hutang terhadap kreditur menggambarkan sumber modal perusahaan akan bergantung dengan pihak luar. Meningkatnya beban hutang yang ditanggung akan mengurangi jumlah laba yang didapat perusahaan. Tingginya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan berpengaruh terhadap *Debt To Equity Ratio* perusahaan tersebut sehingga mengurangi laba di suatu perusahaan, dampaknya perusahaan tidak mampu mengoptimalkan modal yang dimiliki dalam menghasilkan laba yang besar. Untuk mengurangi *Debt To Equity Ratio* dapat dilakukan dengan konversi hutang pemegang saham menjadi penyertaan modal.

Terlihat *Return On Assets* pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2018 cenderung mengalami penurunan. *Return On Assets* adalah perbandingan laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva. Disini terlihat bahwa *Return On Assets* mengalami peningkatan bila dilihat dari rata-rata pertahunnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan aktiva tidak mampu memberikan kontribusi pada peningkatan laba. Hal ini masih banyaknya perusahaan yang kurang efektif dan efisien dalam memutar asset yang dimilikinya. Jika suatu perusahaan mempunyai *Return On Asset* yang tinggi maka perusahaan memiliki peluang besar untuk meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Sebaliknya, jika laba bersih yang dihasilkan perusahaan tidak mengalami peningkatan maka akan menghambat pertumbuhan modal sendiri. Besarnya nilai *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, hal ini membuat nilai perusahaan meningkat. Tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi baik. Kemudian dalam perolehan aktiva perusahaan dapat dikatakan baik karena harta yang dimiliki dapat ditingkatkan. Tetapi harta meningkat juga tidak menjamin laba ikut meningkat karena jika perputaran dari harta tersebut meningkat tapi tidak diikuti dengan peningkatan pada laba maka akan mengalami penurunan laba dan untuk tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang perusahaan tidak tercapai.

Terlihat kepemilikan manajerial pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2018 cenderung mengalami penurunan. kepemilikan manajerial adalah perbandingan data saham manajerial dengan data saham yang beredar. Disini terlihat bahwa kepemilikan manajerial mengalami peningkatan bila dilihat dari rata-rata pertahunnya. Hal ini dapat diduga bahwa tingginya saham pihak manajerial pada jumlah saham yang beredar maka tinggi juga nilai kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham manajerial adalah berupa alat yang dapat digunakan dalam mengurangi konflik keagenan. Tingginya kepemilikan manajerial membuat rendahnya suatu perusahaan mengalami permasalahan keagenan. Menurut Pratama & Wirawati, (2016) "Kepemilikan saham oleh pihak manajemen sebagai suatu instrumen atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antar pihak *principal* dan agen terhadap sebuah perusahaan". Peningkatan kepemilikan manajerial dapat terhindar dari konflik keagenan yang mempengaruhi menurunnya *Price Book Value*.

Price Book Value adalah persepsi para investor terhadap keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengelola sumber daya yang terdapat di akhir tahun berjalan yang tergambar pada harga saham. *Price Book Value* diukur dengan nilai harga saham dipasar, meningkatnya harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Tingginya tingkat *Price Book Value* merupakan satu keinginan para pemilik perusahaan untuk menarik para investor dalam menanamkan modal. Menurut Tryfino, (2017) menyatakan "*Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham". Adanya *Price to Book Value*, para investor akan mengetahui langsung berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*. Rasio *Price to Book Value* mencerminkan potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung *Price to Book Value* memberikan pengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya menurut Tandililin, (2017) bahwa

"*Price to Book Value* (PBV) adalah Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya". Tingginya nilai saham merupakan tujuan utama perusahaan pada suatu perusahaan dalam meningkatkan *Price Book Value*. Tingginya *Price Book Value* akan memberikan jaminan kesejahteraan para pemegang saham dan perusahaan tersebut. *Price Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Prospek perusahaan yang menjanjikan kebaikan di masa mendatang, akan membuat para investor yakin terhadap dana yang ditanamnya ke perusahaan. Hal itu juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Debt To Equity Ratio merupakan penggunaan dana yang berasal dari luar perusahaan didalam manajemen keuangan yang terlihat dari ekuitas dan kewajiban pada neraca perusahaan tersebut. Menurut Fahmi, (2015) bahwa "*Debt To Equity Ratio* merupakan gambaran bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan". *Debt To Equity Ratio* adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang, saham *preferens* dan saham biasa. Keputusan untuk pemenuhan dalam kebutuhan dana menjadi perimbangan untuk perusahaan menggunakan sumber *internal* atau sumber *eksternal*. Perusahaan perlu mempertimbangan dana perusahaan dapat dipenuhi dari hutang, saham, atau kombinasi keduanya. Menurut Samryn, (2014) menyatakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dana yang disediakan oleh kreditor dan dana yang disediakan oleh pemilik."

Return On Asset merupakan alat untuk mengukur besar kecilnya tingkat padapengelolaan manajemen pada suatu perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Menurut Fahmi, (2015 Hal.80) bahwa " rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan pejualan maupun investasi". Selanjutnya menurut Sawir, (2018) bahwa "*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan". Rasio *Return On Asset* adalah rasio menilai seberapa kemampuan perusahaan mencari laba dan rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijaksanaan dalam keputusan. *Return On Asset* menggambarkan seberapa kemampuan perusahaan tersebut untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti halnya kegiatan penjualan, jumlah cabang, modal, kas, modal, dan sebagainya.

Kepemilikan manajerial berupa mekanisme untuk mengurangi konflik didalam manajemen dan para pemegang saham. Kepemilikan manajerial yang besar dalam perusahaan sangat efektif dalam mengawasi aktivitas sebuah perusahaan. Menurut Subagyo *et al.*, (2018) bahwa "Kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham". Kepemilikan manajerial sebagai salah satu teknik yang diyakini mampu mengurangi konflik yang sering terjadi pada perusahaan seperti konflik keagenan antar pihak *principal* dan *agen* yang dapat berpengaruh kinerja perusahaan. Menurut Gitman (2015) menyatakan "Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau sebagai pemegang saham". Manajer yang mempunyai saham pada perusahaan tersebut akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena apabila manajer dapat meningkatkan laba perusahaan maka insentif yang diperoleh meningkat. Sebaliknya apabila kepemilikan manajer turun, maka biaya keagenan akan meningkat. Hal ini dilakukan manajer untuk melakukan tindakan untuk kepentingan sendiri dan cenderung tidak memberikan manfaat bagi perusahaan.

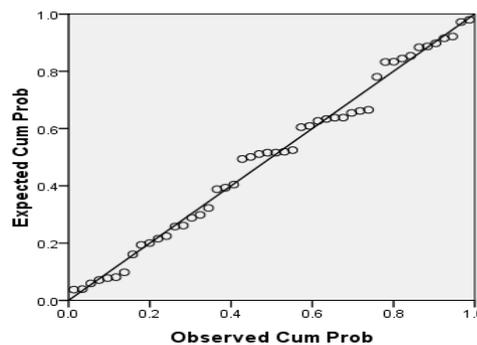
METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, yaitu memperoleh data yang berbentuk angka atau data untuk menarik kesimpulan dari pengujian tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 61 perusahaan. Prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, maka sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan. Data sekunder dari penelitian ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengolahan data menggunakan perangkat lunak SPSS versi 16. Analisis statistik inferensial dalam penelitian ini meliputi: analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis, uji koefisien determinasi, dan analisis regresi moderasi (uji interaksi).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi antara variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal, hal ini dapat dilihat dengan pengujian grafik P-Plot, nilai VIF dan *scatterplot*.



Gambar 1. Hasil P-Plot Normalitas Data

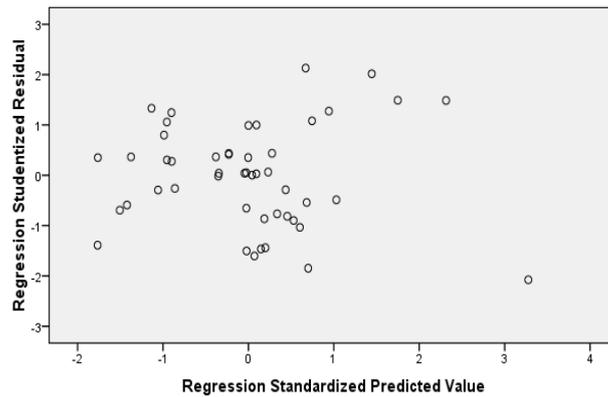
Berdasarkan gambar diatas terlihat bahwa hasil dari uji normalitas data menunjukkan penyebaran titik-titik data cenderung mendekati garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hal ini menyimpulkan bahwa metode regresi berdistribusi normal dan layak untuk dianalisis.

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|-------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 1.437 | .498 | | | 2.886 | .006 | | |
| | LN_DER | .236 | .168 | .202 | | 1.402 | .168 | .911 | 1.097 |
| | LN_ROA | .333 | .117 | .403 | | 2.846 | .007 | .944 | 1.060 |
| | LN_KM | .033 | .052 | .088 | | .627 | .534 | .964 | 1.037 |

Dependent Variable: LN_PBV

Dari data pada tabel diatas dapat diketahui bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel independen yang diindikasikan dari nilai *tolerance* setiap variabel independen lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda.



Gambar 2. Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Bentuk gambar diatas, dapat ita lihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, serta tidak membentuk pola atau garis tertentu yang teratur baik di bagian atas angka nol atau dibagian bawah angka nol dari sumbu vertikal atau pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 2. Uji Autokorelasi

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .410 ^a | .168 | .112 | .72817 | .697 |

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_PBV

Dari data pada tabel diatas dapat diketahui bahwa tidak terjadi autokorelasi. Dari hasil output SPSS diatas diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 0.697, maka dapat disimpulkan bahwa data diatas tidak terjadi autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji t (Secara Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh secara parsial kemampuan variabel-variabel, antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Data tersaji pada tabel dibawah ini, adapun t tabel = 2.012.

1. Price Book Value

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji t) Price Book Value

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1.437 | .498 | | 2.886 | .006 |
| | LN_DER | .236 | .168 | .202 | 1.402 | .168 |
| | LN_ROA | .333 | .117 | .403 | 2.846 | .007 |
| | LN_KM | .033 | .052 | .088 | .627 | .534 |

A. Dependent Variable: LN_PBV

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Price Book Value

Hasil pengujian diperoleh hasil t_{hitung} pengaruh variabel *Debt To Equity Ratio* (X_1) terhadap *Price Book Value* (Y) sebesar 1.402 sehingga $-2.012 \leq 1.402 \leq 2.012$ dimana signifikan t 0.168 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut berarti H_0 diterima yaitu *Debt To Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Return On Asset Terhadap Return On Asset*

Hasil pengujian diperoleh hasil t_{hitung} pengaruh variabel *Return On Asset* (X_2) terhadap *Price Book Value* (Y) sebesar t_{hitung} 2.846 sehingga $2.846 > 2.012$ dimana nilai signifikan t 0.007 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut berarti H_0 ditolak yaitu *Return On Asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kepemilikan Manajerial

Tabel 4. Hasil Uji Parsial (Uji t) Kepemilikan Manajerial

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | -5.892 | 1.121 | | -5.257 | .000 |
| | LN_DER | -.599 | .472 | -.191 | -1.269 | .211 |
| | LN_ROA | -.012 | .334 | -.006 | -.037 | .971 |

Dependent Variable: LN_KM

Kepemilikan Manajerial Mampu Memoderasikan Pengaruh *Debt To Equity Ratio Terhadap Price Book Value*

Hasil pengujian hasil t_{hitung} pengaruh variabel *Debt To Equity Ratio* (X_1) terhadap Kepemilikan Manajerial (Z) sebesar -1.269 sehingga $-2.012 \leq -1.269 \leq 2.012$ dimana nilai signifikan t 0.211 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut berarti H_0 diterima yaitu *Debt To Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kepemilikan Manajerial pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kepemilikan Manajerial Mampu Memoderasikan Pengaruh *Return On Asset Terhadap Price Book Value*

Hasil pengujian diperoleh hasil t_{hitung} pengaruh variabel *Return On Asset* (X_2) terhadap Kepemilikan Manajerial (Z) sebesar -0.037 sehingga $-2.012 \leq -0.037 \leq 2.012$ dimana nilai signifikan t 0.971 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut berarti H_0 diterima yaitu *Return On Asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kepemilikan Manajerial pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji F (Secara Simultan)

Hasil perhitungan Uji F disajikan pada tabel dibawah ini. Adapun F tabel = 2.82.

| Tabel 5. Uji F | | | | | | |
|----------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 4.718 | 3 | 1.573 | 2.966 | .042 ^a |
| | Residual | 23.330 | 44 | .530 | | |
| | Total | 28.048 | 47 | | | |

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_ROA, LN_DER

Dari hasil pengujian data diatas terlihat bahwa nilai F_{hitung} 2.966 $>$ F_{tabel} 2.82 dengan sig 0.42 $<$ α 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien Determinasi (R²)

Nilai *R-Square* adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Koefisien Determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel *independen* dengan variabel *dependen* yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan.

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi Kepemilikan Manajerial

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .190 ^a | .036 | -.007 | 2.08224 | .855 |

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_KM

Berdasarkan hasil pengujian regresi koefisien determinasi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai R square yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 0.036. Hal ini berarti bahwa 3.6% diberikan kepada variabel *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara bersama-sama terhadap Kepemilikan Manajerial, sedangkan sisanya sebesar 96.4% dipengaruhi oleh variabel bebas lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi Price Book Value

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .410 ^a | .168 | .112 | .72817 | .697 |

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_PBV

Berdasarkan hasil pengujian regresi koefisien determinasi pada tabel diatas terlihat bahwa nilai R square yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 0.168. Hal ini berarti bahwa 16.8% diberikan kepada variabel *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Asset* secara bersama-sama terhadap *Price Book Value*, sedangkan sisanya sebesar 83.2% dipengaruhi oleh variabel bebas lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini

Analisis Regresi Moderasi (Uji Interaksi)

Persamaan regresi I bervariasi moderasi (*moderated regression analysis*) menggunakan Uji Interaksi adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Analisis Persamaan 1

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .180 | .124 | | 1.456 | .152 |
| | LN_DER | .105 | .171 | .090 | .611 | .544 |

a. Dependent Variable: LN_PBV

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, model regresi yang terbentuk adalah $PBV = 0.180 + 0.105 DER + \epsilon$. Persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa *Debt To Equity Ratio* memiliki arah hubungan yang positif terhadap *Price Book Value*. Koefisien regresi *Debt To Equity Ratio* sebesar 0.105 menyatakan bahwa setiap penambahan *Debt To Equity Ratio* akan menambah rata-rata *Price Book Value* sekitar 0.105.

Tabel 9. Hasil Analisis Persamaan 2

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | 1.066 | .368 | | 2.898 | .006 |
| | LN_ROA | .296 | .114 | .358 | 2.603 | .012 |

a. Dependent Variable: LN_PBV

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, model regresi yang terbentuk adalah $PBV = 1.066 + 0.296 ROA + \epsilon$. Persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa *Return On Asset* memiliki arah hubungan yang positif terhadap *Price Book Value*. Koefisien regresi *Return On Asset* sebesar 0.296 menyatakan bahwa setiap penambahan *Return On Asset* akan menambah rata-rata *Price Book Value* sekitar 0.296.

Tabel 10. Hasil Analisis Persamaan 3

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | .375 | .355 | | 1.054 | .298 |
| | LN_DER | -.546 | 2.025 | -.468 | -.270 | .789 |
| | LN_KM | -.648 | 2.049 | -1.742 | -.316 | .753 |
| | LN_DERXKM | .682 | 2.053 | 1.809 | .332 | .741 |

a. Dependent Variable: LN_PBV

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, model regresi yang terbentuk adalah $PBV = 0.375 - 0.546 DER - 0.648 KM + 0.682 DER \times KM + \epsilon$. Persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa *Debt To Equity Ratio* dikali kepemilikan manajerial merupakan interaksi antara *Debt To Equity Ratio* dan kepemilikan manajerial yang memiliki arah hubungan yang positif dan menghasilkan nilai signifikansi 0.741 dan lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat dikatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* dan kepemilikan manajerial tidak memoderasi signifikan dan arah hubungan positif terhadap *Price Book Value*.

Tabel 11. Hasil Analisis Persamaan 4

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|--------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | 1.426 | .976 | | 1.461 | .158 |
| | LN_ROA | -.298 | 1.560 | -.390 | -.191 | .850 |
| | LN_KM | -.567 | 1.510 | -.808 | -.375 | .711 |
| | LN_ROAXKM | .630 | 1.607 | .985 | .392 | .699 |

a. Dependent Variable:
LN_PBV

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, model regresi yang terbentuk adalah $PBV = 1.426 - 0.298 ROA - 0.567 KM + 0.630 ROA \times KM + \epsilon$. Persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa *Return On Asset* dikali kepemilikan manajerial merupakan interaksi antara *Return On Asset* dan kepemilikan manajerial yang memiliki arah hubungan yang positif dan menghasilkan nilai signifikansi 0.699 dan lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat dikatakan bahwa *Return On Asset* dan kepemilikan manajerial tidak memoderasi signifikan dan arah hubungan positif terhadap *Price Book Value*.

Pembahasan

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1.402 dan t_{tabel} sebesar 2.012 serta nilai signifikansi sebesar 0.168 dengan $\alpha = 0.05$. Maka $-2.012 \leq 1.402 \leq 2.012$ dan nilai signifikansi sebesar $0.168 > 0.05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

Hal ini menunjukkan berarti bahwa perusahaan yang mempunyai hutang dalam jumlah yang besar dari luar perusahaan dapat memberikan beban kepada perusahaan dan memicu munculnya risiko yang tinggi terhadap perusahaan. Penggunaan hutang dapat menurunkan nilai *Price Book Value* karena hutang akan menambahkan biaya dari luar untuk perusahaan sedangkan manfaat yang dimunculkan hutang sangat kecil. Hal ini perusahaan akan mengalami kebangkrutan akibat hutang yang tinggi dan pandangan para investor menyebabkan menurunkan nilai *Price Book Value*. Sejalan dengan penelitian sebelumnya Tarima *et al.*, (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan. Seberapa banyak perusahaan menggunakan hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham dan nilai *Price Book Value*.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian terlebih dahulu oleh Herawati, (2013) menyatakan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2.846 dan t_{tabel} sebesar 2.012 serta nilai signifikansi sebesar 0.007 dengan $\alpha = 0.05$. Maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.846 > 2.012$) dan nilai signifikansi sebesar $0.007 < 0.05$. Hal tersebut menunjukkan berarti bahwa variabel *Return On Asset* (X2) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hal ini menunjukkan berarti bahwa *Return On Asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki (Triagustina *et al.*, (2015). Menurut Harahap, (2015 Hal.305) menyatakan semakin besar rasio *Return On Asset* maka semakin baik karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba yang baik. Tingginya keuntungan dalam perusahaan diindikasikan perusahaan memiliki prospek yang baik, hal tersebut akan berdampak baik pula untuk perusahaan. Menurut Tarima *et al.*, (2016) bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan berarti prospek perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. Meningkatnya nilai *Return On Asset* akan menarik bagi para investor sehingga mereka akan menanamkan modalnya di perusahaan. Hal ini perusahaan mengalami kenaikan permintaan saham yang membuat harga saham meningkat dan sejalan dengan meningkatnya nilai *Price Book Value* dengan kondisi ini menguntungkan bagi perusahaan tersebut.

Hasil penelitian lain yang sejalan dengan penelitian Purwaningsih & Wirajaya, (2014) menemukan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti ketika laba perusahaan tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (*Price Book Value*) dan Penelitian Sari & Chabachib, (2013) menyatakan *Return On Asset* berpengaruh dan signifikan pada *Price Book Value*.

Kepemilikan Manajerial* mampu memoderasi pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Price Book Value

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian menunjukkan nilai $-t_{hitung}$ sebesar -1.269 dan $-t_{tabel}$ sebesar -2.012 serta nilai signifikansi sebesar 0.168 dengan $\alpha = 0.05$. Maka $-2.012 \leq -1.269 \leq 2.012$ dan nilai signifikansi sebesar $0.211 > 0.05$. Hal tersebut bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memoderasi

pengaruh secara tidak signifikan *Debt To Equity Ratio* (X1) terhadap *Price Book Value* (Y) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hal ini menunjukkan berarti bahwa rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen akan terjadi konflik keagenan antara prinsipal dan agen sehingga tercipta sistem pengawasan yang tidak mampu menyamakan kepentingan antara *agen* dan *principal* dikarenakan kurangnya waspada dalam menentukan keputusan jadi pihak manajer akan ikut menanggung risiko yang ditimbulkan dari tindakannya tersebut. Menurut Samisi & Ardiana, (2013) menyatakan bahwa rendahnya tingkat kepemilikan pada perusahaan di Indonesia menyebabkan kewenangan yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan menjadi terbatas sehingga keputusan yang memiliki dampak besar bagi perusahaan harus diambil berdasarkan persetujuan dari pemegang saham.

Menurut Candradewi & Sedana, (2016) bahwa rendahnya kepemilikan manajerial semakin sedikit pula pemegang saham yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan karena mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindak manajer sehingga munculnya keagenan yang menyebabkan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen akan lebih cenderung menguntungkan kepentingan pribadi dan tidak mampu memberikan kontribusi akibatnya perusahaan mengalami kerugian sehingga kemungkinan nilai *Price Book Value* akan menurun. Perusahaan yang menggunakan hutang yang besar dalam *Debt To Equity Ratio* dengan didukung adanya kepemilikan manajerial pada perusahaan akan menurunkan nilai *Price Book Value*. investor merasa khawatir dan menganggap bahwa peningkatan hutang dapat meningkatkan risiko dan hanya tindak manajemen yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sejalan dengan penelitian sebelumnya menurut Hamida *et al*, (2015) bahwa ketika manajerial selaku pemegang saham harus berusaha meningkatkan nilai pemegang saham terdapat kemungkinan dimana manajerial memiliki tujuan pribadi yang akan bersaing dengan kepentingan memaksimalkan nilai pemegang saham dan terjadi pengaruh turunnya nilai PBV Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Pratama & Wirawati, (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* hal ini terjadi karena variabel moderasi hanya berperan sebagai variabel prediktor dalam model hubungan yang dibentuk.

Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi pengaruh Return On Asset terhadap Price Book Value

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian menunjukkan nilai $-t_{hitung}$ sebesar -0.037 dan $-t_{tabel}$ sebesar -2.012 serta nilai signifikansi sebesar 0.168 dengan $\alpha = 0.05$. Maka $-2.012 \leq -0.037 \leq 2.012$ dan nilai signifikansi sebesar $0.971 > 0.05$. Hal tersebut menunjukkan berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh secara tidak signifikan *Return On Asset* (X2) terhadap *Price Book Value* (Y) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hal ini menunjukkan proporsi kepemilikan yang terlalu kecil menyebabkan kinerja pihak manajer kurang optimal dan manajer sebagai pemilik saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan sehingga tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* perusahaan. hal ini akan menurunkan nilai *Price Book Value* perusahaan. semakin kecil proporsi kepemilikan manajerial maka semakin besar terjadinya konflik karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan tidak berhati-hati sehingga merugikan perusahaan dan akhirnya dapat menurunkan *Return On Asset*.

Adanya kekhawatiran investor dengan tindakan manajemen yang *opportunistic* yang cenderung mengambil keputusan untuk kepentingannya sendiri. Sejalan dengan penelitian sebelumnya Chun & Lee, (2017) menyatakan kepemilikan oleh pihak dalam perusahaan (manajemen) dalam jumlah yang besar akan berefek pada tindakan dan dorongan yang didapatkan manajemen perusahaan untuk bertindak sesuai kepentingan sendiri untuk mengambil risiko yang lebih ketika ada pertumbuhan peluang yang lebih baik. Jadi pihak manajer yang mempunyai saham di perusahaan tersebut tidak mampu berkontribusi untuk menjalankan perusahaan dalam

menghasilkan laba yang akan meningkatkan *Return On Asset* sehingga perusahaan mengalami kerugian dan menurunkan nilai *Price Book Value*. Struktur kepemilikan manajerial di perusahaan manufaktur terutama di Indonesia sangat terlalu kecil dan didominasi untuk keluarga dalam kepemilikan sah pada perusahaan. Hasil ini juga disebabkan oleh kepemilikan manajerial tidak tepat sebagai proksi GCG. Sejalan dengan penelitian menurut Yuniasih & Wirakusuma, (2009) menyakatakan hasil tidak signifikan menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai kepemilikan manajerial dalam melakukan penilaian investasi.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Wibisono, (2013) menyatakan Kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi hubungan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). dan penelitian menurut Anggitasari & Mutmainah, (2012) menyatakan bahwa pengaruh variabel kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan (PBV).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas maka dapat disimpulkan bahwa *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini berarti bahwa seberapa banyak perusahaan menggunakan hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham dan *Price Book Value* karena perusahaan akan menambahkan biaya sedangkan manfaat yang dimunculkan hutang sangat kecil, *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini berarti bahwa dengan meningkatnya *Return On Asset* maka akan terjadi peningkatan pada *Price Book Value* karena perusahaan dianggap mampu menggunakan aset sendiri untuk menghasilkan laba yang dapat mengendalikan operasional perusahaan serta akan menarik para investor, Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi pengaruh secara tidak signifikan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan menggunakan hutang yang besar dalam *Debt To Equity Ratio* dan didukung rendahnya kepemilikan manajerial pada perusahaan menyebabkan kewenangan yang dimiliki oleh pihak manajemen menjadi terbatas, Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi pengaruh secara tidak signifikan *Return On Asset* terhadap *Price Book Value*. Hal ini berarti bahwa kecilnya proporsi kepemilikan manajerial menyebabkan kinerja pihak manajer kurang optimal dan manajer sebagai pemilik saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan serta terjadinya konflik. Tindakan manajemen yang *opportunistic* akhirnya dapat menurunkan *Return On Asset* serta nilai *Price Book Value* Perusahaan ikut menurun.

REFERENSI

- Anggitasari, N., & Mutmainah, S. (2012). Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2), 1-15.
- Arseto, D. D., & Jufrizen, J. (2018). Pengaruh Return On Asset Dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 15-30.
- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2015). *Finance For Non Finance Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan*. Jakarta: PT.Rajagrafindo Persada.
- Ayu, N., Dewi, C., & Isyuardhana, D. (2014). Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(2), 233-248.
- Batubara, H. C. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 1(1), 63-75.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Candradewi, I., & Sedana, I. B. P. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return On Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 3163–3190.
- Chun, S., & Lee, M. (2017). Corporate Ownership Structure And Risk-Taking: Evidence From Japan. *Journal Of Governance And Regulation*, 6(4), 39–52.
- Darminto, P. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Devi, A. A. A. M. V., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 3(12), 702–717.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah AQLI.
- Ghozali, I. (2016). *Analisis Multivariate Lanjutan Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2015). *Principles Of Managerial Finance*. Jakarta: Global Edition.
- Gultom, D. K., Manurung, M., & Sipahutar, R. P. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover terhadap Return on Assets pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi dan Hukum*, 4(1), 1–14.
- Hamida, H., Ahmad, G. N., & Aulia, R. (2015). Effect Of Intellectual Capital, Capital Structure And Managerial Ownership Toward Firm Value Of Manufacturing Sector Companies Listed In Indonesia Stox Exchange. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(2), 558–578.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665–682.
- Hani, S. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: In Media.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Universitas Negeri Padang*, 2(2), 1–18.
- Hery, H. (2015). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Jufrizen, J., & Asfa, Q. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2).
- Jufrizen, J., Putri, A. M., Sari, M., Radiman, R., & Muslih, M. (2019). Pengaruh Debt Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 15(1), 7–18.
- Jufrizen, J., & Al-Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi dan Hukum*, 4(1), 183–195.
- Jufrizen, J., & Sagala, D. A. P. H. (2019). Effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, and Total Asset Turnover on Earning Per Share. *Internasional Conference on Global Education VII*, 1(1), 1507–1521.
- Jufrizen, J., & Sari, M. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Return on Equity. *Jurnal Riset Akuntansi : Aksioma*, 18(1), 156–191.
- Juliandi, A., Irfan, I., & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis, Konsep Dan Aplikasi: Sukses Menulis Skripsi & Tesis Mandiri*. Medan: Umsu Press.
- Kasmir, K. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir, K. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147-1
- Maryanto, H. K. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, 4(1), 1598-1612.
- Munawir, M. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 1796-1825.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Purwaningsih, N. K. I., & Wirajaya, I. G. A. (2014). Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(3), 598-613.
- Radiman, R. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Price To Book Value Dengan Return On Asset Sebagai variabel Intervening. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 2(3), 99-110.
- Rambe, M. F. (2013). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 13(1), 85-97.
- Rambe, M. F., Gunawan, A., Julita, J., Parlindungan, R., & Gultom, D. K. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Medan: Umsu Press.
- Rodoni, R., Ahmad, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Samisi, K., & Ardiana, P. A. (2013). Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2), 451-469.
- Samryn, L. M. (2014). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sari, M., & Jufrizen, J. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio Dan Return On Asset Terhadap Price To Book Value. *Jurnal KRISNA : Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196-203.
- Sari, M., Jufrizen, J., & Al-Attas, H. M. (2019). Pengaruh Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017. In *Prosiding Seminar Bisnis Magister Manajemen (SAMBIS) 2019* (pp. 63-75).
- Sari, N. M. Y. D. P., & Chabachib, M. (2013). Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset Dan Sales Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(3), 1-13.
- Sawir, A. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Subagyo, S., Masruroh, N. A., & Bastian, I. B. (2018). *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*. Yogyakarta: Gaja Mada University Press.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sulistyanto, S. (2016). *Manajemen Laba Teori Dan Model Empiris*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio Dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendapatan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkata Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465-474.
- Triagustina, L., Sukarmanto, E., & Helliana, H. (2015). Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan

- Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. In *Prosiding Penelitian Sivitas Akademika Unisba (Social Dan Humaniora) 2015* (pp. 28-34).
- Tryfino, T. (2017). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: PT. Transmedia Pustaka.
- Wahyuni, S. F., Farisi, S., & Jufrizen, J. (2020). Faktor Determinan Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 16(2), 286–298.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER Dan ROA Terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 1(2), 25–42.
- Wahyuni, S. F., & Prayogi, M. A. (2019). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. In *Prosiding Seminar Bisnis Magister Manajemen (SAMBIS) 2019* (pp. 85-94).
- Wibisono, G. D. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 6(2), 138–159.
- Yuniasih, N. W., & Wirakusuma, M. G. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 1–10.