

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Nesayu Devi Damayanti
nesayudevidamayanti@gmail.com
Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial performance on firm value with KM as the moderating variable. The financial performance used profitability ratio (ROA and ROE), firm value (Tobin's Q), and Managerial Ownership. The research was quantitative with annual report published by the company's official website, IDX, and Investment Gallery of Indonesia Stock Exchange Indonesia STIESIA Surabaya. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling with determined criteria and obtained 46 data from 12 Properties and Real Estate during 2018-2021. The result showed that ROA did not affect firm value. It meant the company's ability which gained profit through asset management did not affect firm value. However, ROE affected firm value. This meant, the higher the profit was, the better in dividend shared. In contrast, KM did not affect the firm value. In other words, the company would continue to try to increase the firm value regardless of KM. On the contrary, KM was unable to moderate the effect of ROA and ROE on firm value, which meant that KM had an insignificant effect on the firm value based on the assets ownership and dividend shared.

Keywords: financial performance, firm value, managerial ownership

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan KM sebagai variabel *moderating*. Kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas (ROA dan ROE), nilai perusahaan (Tobin's Q), dan kepemilikan manajerial. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan *annual report* yang dipublikasikan melalui laman resmi perusahaan, BEI dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu dan diperoleh 46 data dari 12 perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2018-2021. Hasil penelitian menunjukkan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui pengelolaan aset tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan keuntungan semakin tinggi semakin bagus dalam pembagian dividen. KM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan akan tetap berusaha meningkatkan nilai perusahaan terlepas dari KM. Sedangkan KM tidak mampu memoderasi pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan, berarti KM kurang berpengaruh terhadap penilaian perusahaan berdasarkan kepemilikan aset dan pembagian dividen.

Kata Kunci: kinerja keuangan, nilai perusahaan, kepemilikan manajerial

PENDAHULUAN

Dalam suatu negara di dunia tidak akan lepas dari perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real estate* karena perusahaan ini memiliki peranan penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian suatu negara terutama pada negara berkembang seperti di Indonesia. Banyaknya pembangunan sarana dan prasarana di Indonesia seperti jalan raya, pembangunan bandara, jalan tol, sarana transportasi, pembangunan jembatan, dan lain akan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam bisnis ini, oleh karena itu perusahaan sektor *property* dan *real estate* merupakan peluang usaha yang memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi pula (Wijaya dan Nanik, 2015:47). Dengan meningkatnya nilai perusahaan dapat diindikasikan perusahaan akan menghasilkan prospek yang bagus di kemudian hari dan mendatangkan *return* saham yang tinggi. Pertiwi (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, jika perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat atau dapat dikatakan maksimalisasi harga saham. Dalam mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Pada penelitian ini kinerja keuangan perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE).

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang diperoleh dari total aset perusahaan untuk mengetahui efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya diukur dengan ROA. Dalam penelitian Ulfa (2018) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pergerakan ROA diikuti oleh nilai perusahaan, ketika ROA mengalami kenaikan, nilai perusahaan (Tobin's Q) pun akan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Widayawati (2019) dengan analisis regresi berganda memperoleh hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan mengelola modal sendiri untuk menghasilkan *return* bagi para investor. Kemampuan perusahaan memperoleh laba berkaitan dengan sejauh mana perusahaan dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham. Menurut Utama (2016) ROE berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Utama, 2016) sedangkan Dewi dan Tarnia (2011) menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap perusahaan dalam melakukan investasi tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi melainkan investor melihat juga kondisi lingkungan investasi, apabila tingkat pengembalian tinggi tetapi iklim investasi tidak baik maka investor akan mempertimbangkan suatu investasi.

Dari beberapa penelitian yang membahas tentang pengaruh ROA dan ROE terdapat inkonsistensi sehingga peneliti memasukkan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan suatu perusahaan berdasarkan jumlah persentase saham yang diinvestasikan oleh manajer perusahaan itu sendiri. Hal ini membuat manajer memiliki peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai manajer perusahaan dan juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menganalisis kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menganalisis kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan tindakan yang diambil perusahaan sebagai dorongan bagi perusahaan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan maupun non keuangan kepada pihak eksternal mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan tersebut untuk meminimalisir asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pihak berkepentingan (Nuswandari, 2009). Salah satu informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan yaitu laporan keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian berupa laporan tahunan (*annual report*). Menurut Jogiyanto (2000:395), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang menggambarkan perusahaan sebagai titik temu antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*). Hariati dan Rihatiningtyas (2015) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atau layanan untuk kepentingan mereka (*principal*). Dalam penerapan kontrak pihak manajemen (*agent*) bertugas mengelola kekayaannya dengan tujuan memperoleh keuntungan yang maksimal tidak selalu terpenuhi dengan baik. Di satu sisi pemilik modal mengharapkan bertambahnya keuntungan yang maksimal dan menambah kesejahteraan para pemilik modal, sedangkan di sisi lain manajemen juga menginginkan kesejahteraan para manajer bertambah, sehingga terjadilah *agency conflict* antara *principal* dan *agent*. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk meyakinkan para pemilik saham maupun investor bahwa mereka akan menerima *returns* dari apa yang sudah mereka investasikan kepada perusahaan dan meyakinkan manajer untuk membantu *principal* dalam mengontrol perusahaan dan menerima keuntungan adalah dengan kepemilikan manajerial. Dengan konsep ini diharapkan dapat meminimalisir terjadinya *agency conflict* serta membantu pemilik saham dalam mengontrol para manajer dan memberikan keyakinan kepada manajer akan menerima keuntungan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham adalah harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar saham (harga penutupan). Harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, jika harga saham semakin tinggi maka akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur oleh beberapa aspek yang mempengaruhi, salah satunya yaitu harga pasar perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2005). Pada penelitian ini pengukuran nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q.

Tobin's Q Theory (Rasio Tobin's Q)

Rasio Tobin's Q adalah rasio pengukur kinerja yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk dari nilai kombinasi antara dua penilaian dari aset yang sama (aset berwujud dan aset tak berwujud). Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aset atau aktiva perusahaan (Fiakas, 2005). Karena rasio ini menggunakan perbandingan dari seluruh aset perusahaan dan bukan hanya saham biasa, maka rasio ini dinilai dapat memberikan informasi paling baik.

Kinerja Keuangan

Untuk mengetahui kondisi keuangan pada periode tertentu maka suatu perusahaan memerlukan adanya penilaian atas kinerja keuangan. Menurut Rivandi dan Muhammad (2018) untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dimana perusahaan dikatakan mempunyai kinerja baik atau bermasalah dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan baik profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, pertumbuhan maupun aktivitas. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan rasio keuangan profitabilitas *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) yang dapat dilihat dari *annual report*.

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah salah satu rasio yang mampu menilai kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba dari aset yang digunakan. ROA akan menilai kemampuan perusahaan berdasarkan penghasilan keuntungan masa lampau agar bisa dimanfaatkan pada masa atau periode selanjutnya (Accurate, 2020). ROA dihitung dengan cara membandingkan *net income* dengan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*). *Operating Asset* adalah semua aset kecuali investasi jangka panjang dan aset-aset lain yang tidak digunakan dalam usaha memperoleh penghasilan pokok perusahaan.

Return On Equity (ROE)

Tingkat *Return On Equity* (ROE) yang tinggi mendeskripsikan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan dana yang diperoleh perusahaan secara efektif dan efisien. Menurut Riyanto (dalam Pertiwi, 2010) menyatakan bahwa ROE merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di pihak lain atau dengan kata lain rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan laba yang diperlukan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Machfoedz dan Siallagan (2006) semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri. Disaat kinerja keuangan dan nilai perusahaan meningkat, maka minat investor untuk berinvestasi semakin tinggi dan hal tersebut sangat menguntungkan perusahaan terutama bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer selaku pemegang saham perusahaan yang diungkapkan dalam catatan laporan keuangan dan dalam *annual report*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu indikator yang dilihat calon investor sebab rasio ini mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atas total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi hasil nilai ROA maka akan semakin baik pula perusahaan tersebut sehingga profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi dan tingkat pengembalian investasinya yang semakin besar. Penelitian yang dilakukan Dewi dan Tarnia (2011), Pertiwi (2012), Ulfa (2018), Darussalam dan Herawaty (2019) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu alat evaluasi investasi yang digunakan investor dalam melakukan *overview* perusahaan adalah rasio keuangan, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi saham yang akan mereka tanam, maka dapat dilihat pada rasio profitabilitas terutama ROE. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Widyawati (2019), Setyadewi (2017), Pertiwi (2010) menyatakan bahwa ROE menunjukkan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Isnanta, 2008). Manajer yang mempunyai porsi kepemilikan saham dalam jumlah besar akan bersikap seperti pemilik yang selalu berupaya untuk menjaga aset yang dimilikinya. Penelitian yang telah dilakukan oleh Suranta dan Machfoedz (2003) yang meneliti analisis struktur kepemilikan, nilai perusahaan, investasi dan ukuran dewan direksi menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan *return* atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menambahkan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* yang berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberi keuntungan bagi mereka dan mampu berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Ross *et al.*, 2002) dalam Nurrahman dan Sudarno (2013). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan manajerial memoderasi secara positif pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

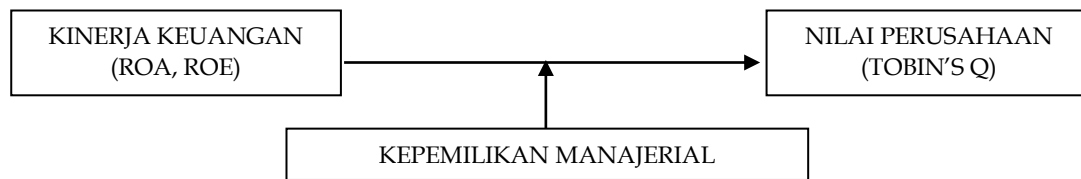
Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan pengelolaan ekuitas perusahaan sehingga operasional perusahaan lebih efektif dan efisien yang akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi ROE dalam mengatur modal yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Maulana, 2016). Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka pihak manajemen akan meningkatkan kinerja perusahaan untuk kepentingan investor dan kepentingannya sendiri.

H₅: Kepemilikan manajerial memoderasi secara positif pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang penelitian, landasan teori dan masalah penelitian, maka peneliti mengembangkan rerangka konseptual yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep sebagaimana terlihat pada gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian korelasional yaitu menguji hubungan antara dua variabel atau lebih untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel. Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif yang fokus pada analisis data-data numerik. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diolah untuk memperoleh informasi sebagai jawaban dari hipotesis yang telah dikembangkan.

Gambaran Populasi Penelitian

Gambaran populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 melalui data sekunder yang diperoleh dari *annual report* yang dipublikasikan melalui laman resmi perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs www.idx.co.id dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian kuantitatif, sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono dan Setiyawami, 2022:182). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dari populasi perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode penelitian data yang digunakan adalah data dokumenter yang berupa arsip data perusahaan, dokumen perusahaan atau catatan keuangan perusahaan yang disimpan untuk di dokumentasikan dan harga saham penutupan (*closing price*). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumen *annual report* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai tahun 2021 yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui laman resmi perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs www.idx.co.id dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018-2021 menggunakan variabel yang terdiri dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel *moderating*.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE karena kedua rasio tersebut mewakili pengembalian atas aktivitas perusahaan dan juga dapat digunakan untuk memprediksi apakah perusahaan tersebut masih dapat bertahan di masa yang akan datang.

Menurut Van Horne *et al.*, (2005) rumus untuk menghitung ROA adalah:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Menurut Brigham and Houston (dalam Setyadewi, 2017:6) rumus untuk menghitung ROE adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Menurut Sugiyono dan Setiyawami (2022:119) variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel dependen. Variabel dependen disebut juga variabel yang diduga sebagai akibat (*presumed effect variable*) dan variabel konsekuensi (*consequent variable*). Pada penelitian ini penulis menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

Variabel Moderating

Menurut Sugiyono dan Setiyawami (2022:119) variabel *moderating* adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dan dependen dan disebut juga sebagai variabel independen kedua. Ichsanti (2021) menyatakan bahwa variabel *moderating* terbentuk karena adanya hubungan antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat).

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\% \text{ Kepemilikan Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Uji Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) ukuran yang digunakan berupa nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*deviation standar*), varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Jika *mean* lebih besar dari pada standar deviasi dapat dikatakan variasi data lebih kecil atau tidak ada penyimpangan data dan memperoleh hasil yang baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah penyebaran data di dalam model regresi antara variabel dependen dan independen terdistribusi normal atau sebaliknya. Menurut Ghozali (2018:161) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah di dalam model regresi antara variabel independen yang satu dengan lainnya terdapat hubungan korelasi ataupun sebaliknya. Jika terjadi multikolinieritas dapat mengakibatkan saat ada perubahan kecil pada suatu variabel dapat merubah variabel lainnya secara drastis dan model regresi menjadi tidak efisien karena model regresi memiliki bias dan varians yang besar. Menurut Ghozali (2018:107) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi harus memperhatikan beberapa hal sebagai berikut (1) Nilai R^2 yang dihasilkan sangat tinggi, tetapi variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel-variabel dependen. (2). Multikolinieritas disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (diatas 0,90) maka hal ini mengindikasikan adanya multikolinieritas. (3) Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cutoff* untuk menunjukkan multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau $VIF \geq 10$.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan antara *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pendeteksian dalam pengujian ini dideteksi melalui *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar, lalu menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas, namun jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:138).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika diantara keduanya terjadi autokorelasi maka dinamakan problem autokorelasi yang menyebabkan koefisien korelasi yang diperoleh kurang aktual. Pada pengujian ini peneliti menggunakan *Durbin-Watson* (DW test). Menurut Santoso (2012) ketentuan yang diuji autokorelasi ada 3 yaitu (1) Jika angka D - W dibawah -2 maka ada autokorelasi positif (2) Jika angka D - W diantara -2 maka tidak ada autokorelasi (3) Jika angka D - W diatas +2 maka ada autokorelasi negatif.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah salah satu bentuk analisis linier dimana variabel independen lebih dari satu untuk menentukan arah dan besarnya pengaruh dari variabel independen dalam penelitian. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins' } Q = \alpha + \beta_1 \text{ ROA} + \beta_2 \text{ ROE} + \beta_3 \text{ KM} + \beta_4 \text{ ROA} * \text{KM} + \beta_5 \text{ ROE} * \text{KM} + e$$

Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen perlu dilakukan pengujian menggunakan koefisien determinasi atau uji R^2 . Variabel independen bisa mempengaruhi variabel dependen apabila nilai dari hasil uji koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Jika dalam penelitian terdapat keterbatasan dari model regresi yang membuat hasil nilai dari uji R^2 sangat kecil, maka variabel independen tidak dapat mempengaruhi secara signifikan variabel dependen atau kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas.

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menunjukkan pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika hasil dari Uji F tersebut menunjukkan $F < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan model penelitian layak digunakan begitupun sebaliknya jika $F > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen sehingga model regresi tidak layak digunakan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh yang di timbulkan oleh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Asyik (2021), jika nilai signifikan uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti koefisien regresi tidak berpengaruh signifikan begitupun sebaliknya jika nilai signifikan uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan koefisien regresi berpengaruh signifikan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Data yang akan dijadikan objek penelitian adalah perusahaan manufaktur sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021. Pergerakan saham dalam perusahaan *property* dan *real estate* mengalami kenaikan setiap tahun karena semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi untuk masa depan. Sebagai upaya memaksimalkan saham perusahaan, kinerja keuangan yang baik diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan pengungkapan presentase saham kepemilikan manajerial.

Perhitungan Variabel Penelitian

Berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh data sebanyak 48 data dari 12 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2021, namun pada saat pengujian model regresi menggunakan aplikasi pengolah data SPSS terdapat 2 data yang memiliki nilai yang unik atau nilai ekstrim sehingga harus dilakukan eliminasi.

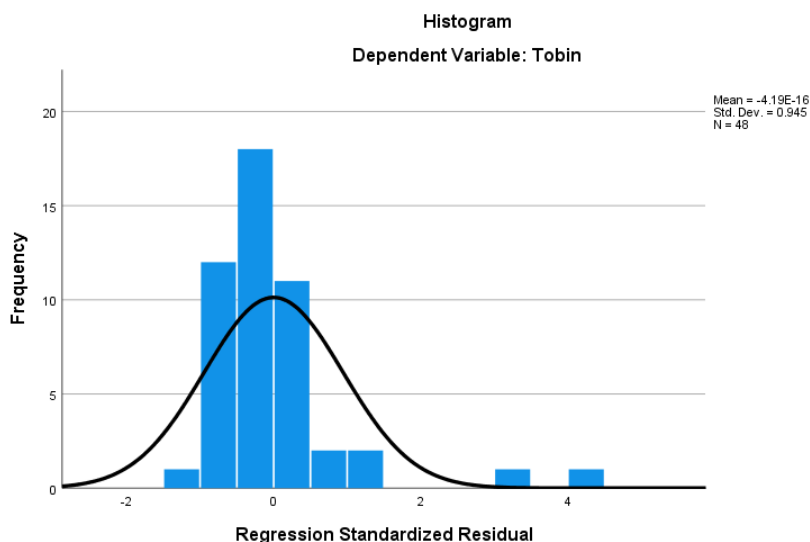
Tabel 1
Daftar Sampel Perusahaan

| No | Kode Emiten | Nama Perusahaan | Tahun Sampel | Tahun |
|-----------------------------------------------|-------------|--------------------------------|--------------|-------|
| 1 | BKDP | Bukit Darmo Property Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 2 | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 3 | CTRA | Ciputra Development Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 4 | GPRA | Perdana Gapuraprima Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 5 | JRPT | Jaya Real Property Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 6 | KIJA | Kawasan Industri Jababeka Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 7 | MKPI | Metropolitan Kentjana Tbk. | 2018 - 2019 | 2 |
| 8 | MTLA | Metropolitan Land Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 9 | PPRO | PP Properti Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 10 | PWON | Pakuwon Jati Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 11 | RDTX | Roda Vivatex Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| 12 | SMRA | Summarecon Agung Tbk. | 2018 - 2021 | 4 |
| Jumlah sampel awal 12 perusahaan 5 tahun | | | | 48 |
| Total sampel setelah dilakukan <i>outlier</i> | | | | 46 |

Sumber: Annual report diolah, 2023

Data Outlier

Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau kombinasi (Ghozali, 2018:40). Untuk mengetahui suatu model regresi terdapat *outlier* data adalah ketika peneliti memproses data menggunakan sampel awal penelitian dengan aplikasi pengolah data lalu menemukan data-data yang memiliki karakter unik dan menyebabkan hasil regresi menjadi tidak signifikan.



Gambar 2
Grafik Histogram Sebelum Outlier
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada hasil grafik histogram normal sebelum *outlier* diatas menunjukkan *skewness* atau menceng ke kiri yang berarti model regresi yang dipakai tidak memenuhi asumsi kenormalan sehingga peneliti melakukan eliminasi *outlier*.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------------|
| N | | 48 |
| <i>Normal Parameters^{a,b}</i> | <i>Mean</i> | 0,0000000 |
| | <i>Std. Deviation</i> | 0,59601849 |
| <i>Most Extreme Differences</i> | <i>Absolute</i> | 0,200 |
| | <i>Positive</i> | 0,200 |
| | <i>Negative</i> | -0,131 |
| <i>Test Statistic</i> | | 0,200 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i> | | 0,000 |
| <i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)^d</i> | <i>Sig.</i> | 0,000 |
| | <i>99% Confidence</i> | 0,000 |
| | <i>Interval</i> | 0,000 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil pengujian menggunakan *kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai *asymp. sig.* sebesar 0,00 yang berarti kurang dari 0,05 atau 5% yang berarti data tidak signifikan, maka dapat

disimpulkan bahwa residual tidak memenuhi asumsi kenormalan data. Berikut ini adalah data *outlier* dalam model regresi yang tidak dapat dijadikan sampel penelitian:

Tabel 3
Daftar Data *Outlier*

| No Data | Kode Emiten | Nama Perusahaan | Tahun Sampel |
|---------|-------------|----------------------------|--------------|
| 27 | MKPI | Metropolitan Kentjana Tbk. | 2018 |
| 28 | MKPI | Metropolitan Kentjana Tbk. | 2019 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

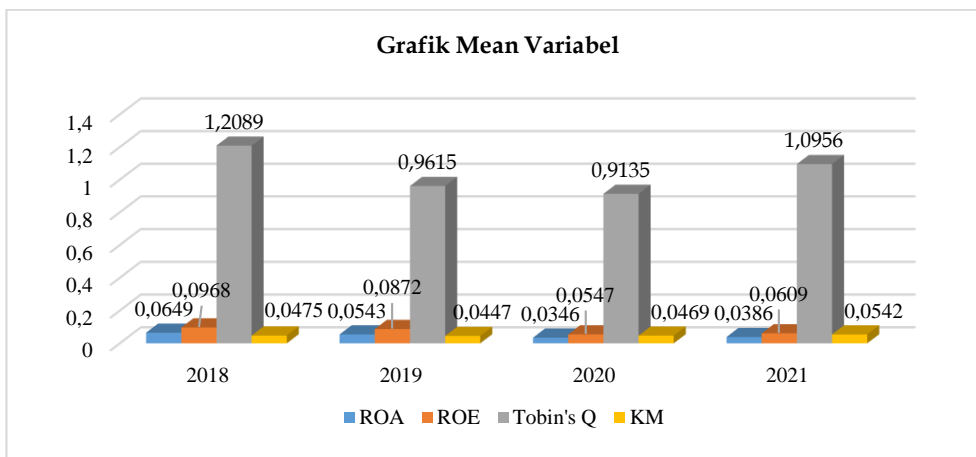
Analisis Data Uji Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel ROA dan ROE sebagai variabel independen, nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin’s Q sebagai variabel dependen, dan Kepemilikan Manajerial (KM) sebagai variabel *moderating*. Berikut adalah data statistik deskriptif setelah dilakukan *outlier* data:

Tabel 4
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ROA | 46 | 0,00 | 0,20 | 0,0572 | 0,04783 |
| ROE | 46 | 0,00 | 0,19 | 0,0763 | 0,04824 |
| TOBIN’S Q | 46 | 0,53 | 3,30 | 1,0306 | 0,45957 |
| KM | 46 | 0,00 | 0,37 | 0,0484 | 0,10002 |
| Valid N (<i>listwise</i>) | 46 | | | | |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023



Gambar 3

Grafik Mean Variabel

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Return On Asset (ROA)

Berdasarkan tabel 4 variabel ROA memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00 dan nilai *maksimum* sebesar 0,20. *Mean* sebesar 0,0572 dengan standar deviasi sebesar 0,04783. Berdasarkan pada gambar 3 dapat diketahui bahwa pada tahun 2018 *mean* sebesar 0,0649. Untuk tahun 2019 mengalami penurunan *profit* menjadi 0,0543. Pada tahun 2020 mengalami menjadi 0,0303, sedangkan pada tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi 0,0386.

Return On Equity (ROE)

Berdasarkan tabel 4 variabel ROE memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00 dan nilai *maksimum* sebesar 0,19. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0763 dengan standar deviasi sebesar

0,04824. Berdasarkan grafik *mean* variabel dari tahun 2018-2021 pada gambar 3 dapat diketahui bahwa pada tahun 2018 *mean* sebesar 0,0968, pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 0,0872, pada tahun 2020 turun lagi menjadi 0,0547. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi 0,0609.

Tobin's Q

Berdasarkan tabel 4 variabel Tobin's Q memiliki nilai *minimum* sebesar 0,53 dan nilai *maksimum* sebesar 3,30. Nilai *mean* sebesar 1,0306 dengan standar deviasi sebesar 0,45957. Pada gambar 3 terlihat bahwa pada tahun 2018 rata-rata (*mean*) Tobin's Q sebesar 1,2089, pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 0,9615. dan pada tahun 2020 mengalami penurunan lagi menjadi 0,9135 akan tetapi pada tahun 2021 terjadi kenaikan menjadi 1,0956.

Kepemilikan Manajerial

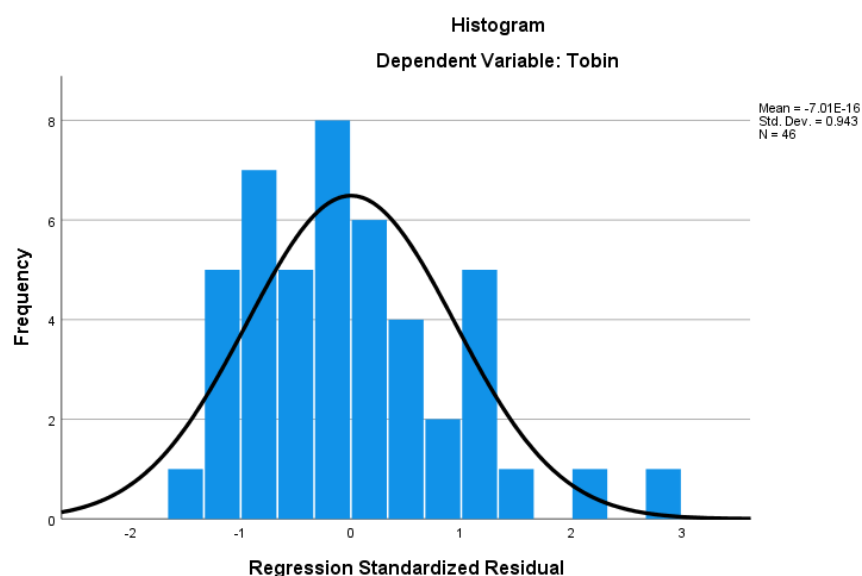
Berdasarkan tabel 4 variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00 dan nilai *maksimum* sebesar 0,37. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0484 dengan standar deviasi sebesar 0,10002. Berdasarkan grafik *mean* variabel dari tahun 2018-2021 pada gambar 3 terlihat bahwa pada tahun 2018 rata-rata (*mean*) KM sebesar 0,0475, pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 0,0447. dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 0,0469 dan pada tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi 0,0542.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian kuantitatif pengujian menggunakan uji asumsi klasik merupakan hal yang wajib dilakukan untuk menguji apakah terdapat penyimpangan terhadap asumsi klasik atau tidak. Uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

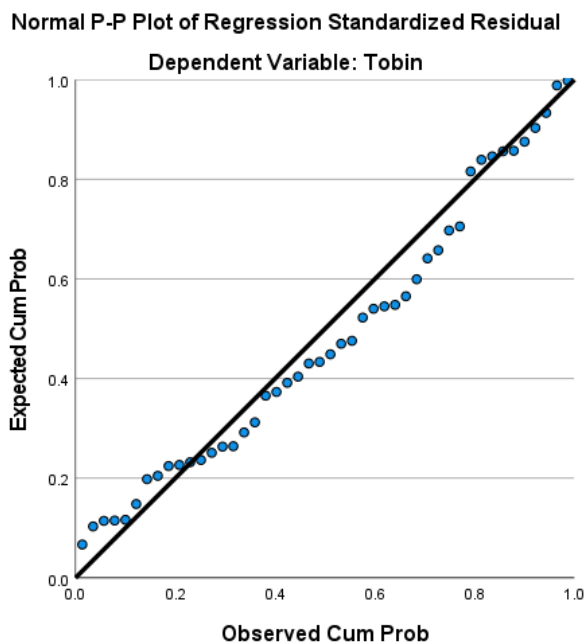
Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan pendekatan grafik dan pendekatan *kolmogorov-smirnov*. Model regresi yang baik yaitu nilai residual mengikuti distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018:161). Setelah dilakukan *outlier* data diperoleh hasil uji regresi sebagai berikut.



Gambar 4
Grafik Histogram
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas yang ditunjukkan pada grafik histogram pada gambar 4 diatas menunjukkan pola distribusi normal yang membentuk kurva lonceng atau *bell curve* dan tidak menceng (*skewness*) kearah kanan atau kiri yang berarti model regresi yang dipakai telah memenuhi asumsi kenormalan. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan grafik normal P-P Plot:



Gambar 5
Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada grafik normal P-P Plot setelah menunjukkan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, sehingga setelah dilakukan uji normalitas menggunakan grafik histogram dan grafik normal P-P Plot ini menunjukkan bahwa residual data sudah terdistribusi normal. Untuk melengkapi uji normalitas residual data dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametrik statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Kriteria untuk menentukan yaitu bila nilai signifikan > 0,05 maka data berdistribusi secara normal (H_0), sedangkan bila nilai signifikan < 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal (H_a).

Tabel 5
Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|------------------------------------------|----------------------------|-------------------------|
| N | | 46 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0,0000000 |
| | Std. Deviation | 0,32660932 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,105 |
| | Positive | 0,105 |
| | Negative | -0,068 |
| Test Statistic | | 0,105 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) ^c | | 0,200 ^d |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d | Sig. | 0,227 |
| | 99% Confidence Lower Bound | 0,217 |
| | Interval Upper Bound | 0,238 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* (KS) bernilai 0,105 dengan probabilitas signifikansi *Asymp.sig* bernilai 0,200 dan nilainya diatas kriteria signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05 atau 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima atau residual data telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

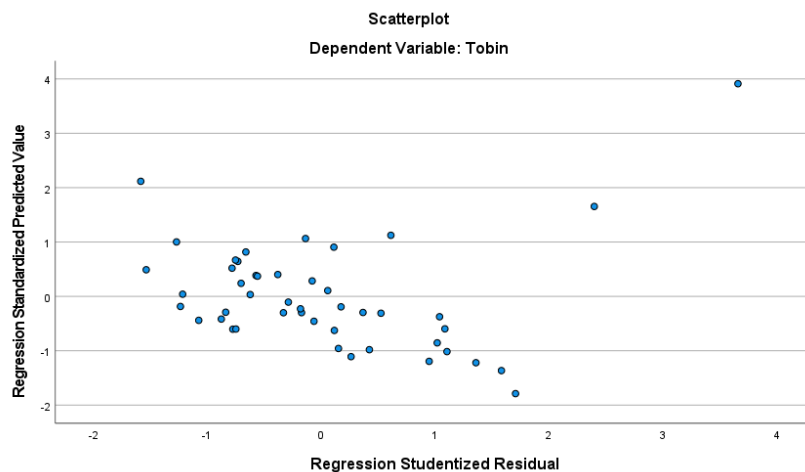
Tabel 6
Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| ROA | 0,823 | 1,215 |
| ROE | 0,672 | 1,488 |
| KM | 0,226 | 4,427 |
| ROA_KM | 0,282 | 3,545 |
| ROE_KM | 0,540 | 1,853 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan semua variabel memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah angka 10 ($VIF \geq 10$) dan nilai dari *tolerance* diatas 0,10 ($tolerance \leq 0,10$) juga, sehingga dapat disimpulkan pada model regresi ini tidak terjadi korelasi diantara semua variabel.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 6
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pada gambar 6 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik dari *scatterplot* menunjukkan sebaran dari data-data pengamatan tidak membentuk pola corong sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau asumsi residual identik telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 7
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | Durbin-Watson | Keterangan |
|-------|---------------|----------------------------|
| 1 | 0,983 | Tidak terjadi autokorelasi |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji pada tabel 7 diperoleh hasil *Durbin-Watson* bernilai 0,983 dimana nilai tersebut berada di antara -2 dan +2. Berdasarkan ketentuan di atas maka model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 8
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | |
|--------------|-----------------------------|------------|
| | B | Std. Error |
| 1 (Constant) | 0,507 | 0,133 |
| ROA | 2,263 | 1,190 |
| ROE | 3,491 | 1,306 |
| KM | -1,155 | 1,086 |
| ROA_KM | 4,848 | 11,253 |
| ROE_KM | 84,229 | 23,978 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8 dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut (1) Konstanta (α) = 0,507 artinya jika variabel ROA, ROE, ROA_KM, ROE_KM konstan atau sama dengan 0, maka variabel Tobin’s Q bernilai sebesar 50,7%. Pengaruh konstanta terhadap Tobin’s Q menghasilkan nilai positif, jika konstanta meningkat maka Tobin’s Q juga meningkat. (2) Koefisien Regresi ROA = 2,263 menunjukkan arah positif (searah) antara ROA dengan Tobin’s Q. Jika ROA meningkat sebesar 2,263 maka Tobin’s Q akan meningkat sebesar 2,263. (3) Koefisien Regresi ROE = 3,491 menunjukkan arah positif (searah) antara ROE dengan Tobin’s Q. Jika ROE naik sebesar 3,491 maka Tobin’s Q akan naik sebesar 3,491. (4) Koefisien Regresi KM = -1,155 menunjukkan arah negatif (berlawanan arah) antara KM dengan Tobin’s Q. Jika KM menurun sebesar 1,155 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,155. (5) Koefisien Regresi ROA_KM = 4,848 menunjukkan arah positif (searah) antara ROA_KM dengan Tobin’s Q. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi moderasi KM maka pengaruh ROA terhadap Tobin’s Q meningkat sebesar 4,848 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap. (6) Koefisien Regresi ROE_KM = 84,229 menunjukkan arah positif (searah) antara ROE_KM dengan Tobin’s Q. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi moderasi KM maka pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan meningkat sebesar 84,229 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9
Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Model Summary ^b | |
|-------|--------------------|----------|----------------------------|----------------------------|
| | | | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | 0.704 ^a | 0.495 | 0.432 | 0.34642 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa nilai uji koefisien determinasi *R Square* sebesar 0,495 atau 49,5% yang menunjukan besarnya kontribusi variabel ROA dan ROE terhadap variabel KM pada perusahaan *property & real estate* periode 2019-2021 dapat menjelaskan sebesar 49,5%, dan sisanya (100% - 49,5% = 50,5%) dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model. Korelasi koefisien berganda menunjukkan R² sebesar 0,704 atau 70,4% yang artinya variabel profitabilitas (ROA dan ROE) dan Kepemilikan Manajerial (KM)

sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan terhadap nilai perusahaan sebesar 70,4%.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 10
Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 4,704 | 5 | 0,941 | 7,840 | ,000 ^b |
| Residual | 4,800 | 40 | 0,120 | | |
| Total | 9,504 | 45 | | | |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa hasil uji kelayakan model (uji F) menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 7,840 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka hipotesis ditolak. Sehingga model penelitian dapat dilanjutkan untuk di analisa.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tabel 11
Pengujian Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

| Model | Unstandardized | | | Sig. |
|--------------|----------------|--------|--|-------|
| | Beta | t | | |
| 1 (Constant) | 0,507 | 3,800 | | 0,000 |
| ROA | 2,263 | 1,901 | | 0,065 |
| ROE | 3,491 | 2,674 | | 0,011 |
| KM | -1,155 | -1,063 | | 0,294 |
| ROA_KM | 4,848 | 0,431 | | 0,669 |
| ROE_KM | 84,229 | 3,513 | | 0,001 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 11 dapat dijelaskan pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan t hitung sebesar 1,901 dengan beta 2,263 dan tingkat signifikansi $0,065 > 0,05$. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan, maka keputusan yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_1 sehingga kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil pengujian pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar 2,674 dengan beta 3,491 dan tingkat signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan, maka keputusan yang diambil adalah menerima H_0 dan menerima H_2 sehingga kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar -1,063 dengan beta -1,155 dan tingkat signifikansi sebesar $0,294 > 0,05$. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan, maka keputusan yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_3 sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil pengujian pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar 0,431 dengan beta 4,848 dan tingkat signifikansi sebesar $0,669 > 0,05$. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan, maka keputusan yang diambil adalah menerima H_0 dan menolak H_4 sehingga kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* tidak berpengaruh secara signifikan pada variabel ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hipotesis yang

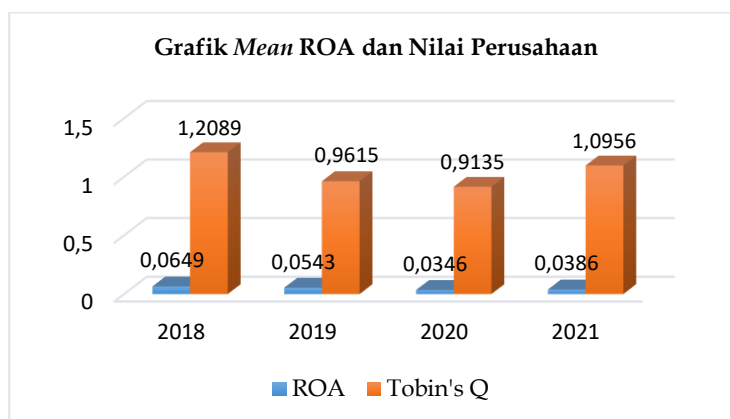
diajukan yaitu kepemilikan manajerial memoderasi secara positif pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar 3,513 dengan beta 84,229 dan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan, maka keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_5 sehingga kepemilikan manajerial memoderasi secara positif pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil ini menunjukkan bahwa interaksi antara ROE dengan kepemilikan manajerial mampu memoderasi dan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Pembahasan

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Pada uji statistik deskriptif ROA memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00 dan nilai *maksimum* sebesar 0,20. *Mean* sebesar 0,0572 atau 5,72% menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebesar 5,72% dari total aset atau aktiva yang digunakan. Menurut Lukviarman (2006:136) ketika *mean* suatu perusahaan mencapai angka 5,98%, maka dapat dikategorikan perusahaan yang baik dan sehat. Jarak antara data satu dengan yang lain diketahui melalui nilai standar deviasi dengan hasil sebesar 0,04783. *Mean* lebih besar dari pada standar deviasi ($5,72\% > 4,78\%$) dapat dikatakan variasi data lebih kecil atau tidak ada penyimpangan data dan memperoleh hasil yang baik.



Gambar 7
Histogram Hasil Analisis ROA dan Tobin's Q
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

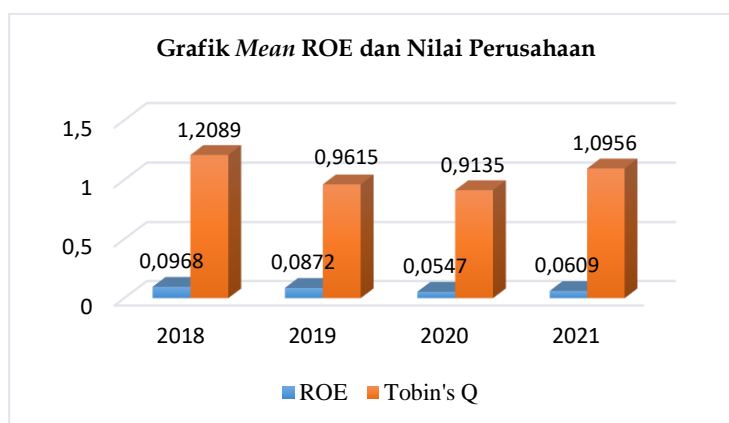
Berdasarkan gambar 7 diketahui bahwa pada tahun 2018 *mean* variabel ROA sebesar 0,0649. Untuk tahun 2019 terjadi penurunan menjadi 0,0543. Pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 0,0346, sedangkan pada tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi 0,0386. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa *mean* ROA naik turun mulai dari 0,0346 hingga 0,0649 sehingga perusahaan yang menjadi sampel penelitian tergolong kurang sehat karena pada 3 tahun terakhir (2009-2021) nilai *mean* ROA tidak mencapai 5,98%.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini dapat dilihat dari pada tabel 11 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 1,901 dengan tingkat signifikansi 0,065 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, sehingga kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berbeda dengan hipotesis yang diajukan (H_0) yaitu Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui pengelolaan aset dalam kegiatan operasional kurang maksimal sehingga *value added* yang diperoleh tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q sehingga dapat mengurangi minat investor kepada perusahaan karena nilai aset suatu perusahaan dipandang tidak selalu berbanding lurus atau tidak stabil dengan tingkat laba yang dihasilkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Widyawati (2019) yang memperoleh hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tarnia (2011), Pertiwi (2012), Ulfa (2018), Darussalam dan Herawaty (2019) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00 dan *maksimum* sebesar 0,19. Nilai *mean* sebesar 0,0763 atau 7,63% yang menunjukkan bahwa dari total modal perusahaan yang digunakan, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan sebesar 7,63% dan termasuk ke dalam kategori baik karena hasil dari *mean* bernilai di antara 5% - 12,5%. Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor: 6/10/PBI/2004 standar *Return On Equity* (ROE) yang baik adalah 5% - 12,5%. Jarak antara data satu dengan yang lain diketahui melalui nilai standar deviasi dengan hasil sebesar 0,04824. *Mean* lebih besar dari pada standar deviasi (7,63% > 4,82%) dapat dikatakan variasi data lebih kecil atau tidak ada penyimpangan data dan memperoleh hasil yang baik.



Gambar 8
Histogram Hasil Analisis ROE dan Tobin's Q
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

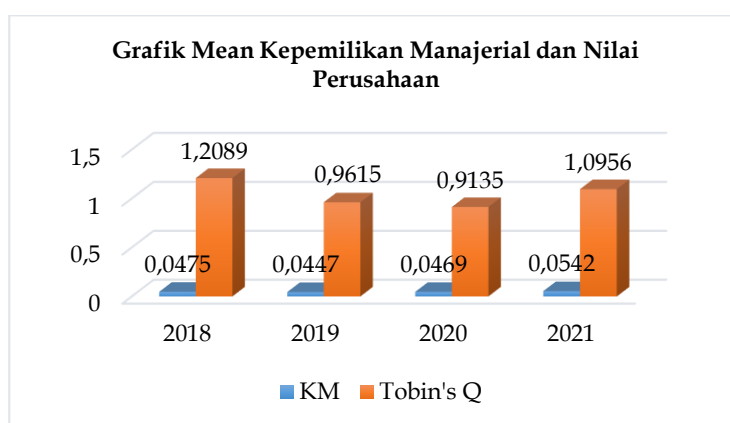
Pada gambar 8 terlihat bahwa pada tahun 2018 ROE memiliki *mean* sebesar 0,0968, pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 0,0872, pada tahun 2020 turun lagi menjadi 0,0547. Hal tersebut menandakan bahwa terdapat masalah dalam perusahaan dalam memperoleh laba melalui ekuitas. Akan tetapi pada tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi 0,0609. Berdasarkan hasil penelitian diatas meskipun perusahaan sempat mengalami penurunan akan tetapi masih dapat dikatakan baik atau sehat karena nilai persentase ROE berada di kisaran 5%-12,5%.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini dapat dilihat dari tabel 11 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 2,674 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011 atau lebih kecil dari 0,050 maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, sehingga kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka tingkat efisien suatu perusahaan dalam mengelola modal sendiri juga tinggi sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi pula. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Semakin tinggi rasio ini semakin baik posisi pemilik perusahaan sehingga perusahaan akan bisa membayar dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utama (2016) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Dewi dan Tarnia (2011) menunjukkan hasil bahwa ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik deskriptif Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,37. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0484 atau 4,84% dan memiliki standar deviasi sebesar 0,10002. Rata-rata (*mean*) memperoleh hasil lebih kecil daripada standar deviasi (4,8% < 10,002%) dapat dikatakan terdapat variasi data yang berarti terjadi penyimpangan data pada variabel kepemilikan manajerial. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan kepemilikan manajerial cenderung tinggi.



Gambar 9
Histogram Hasil Analisis KM dan Tobin's Q
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

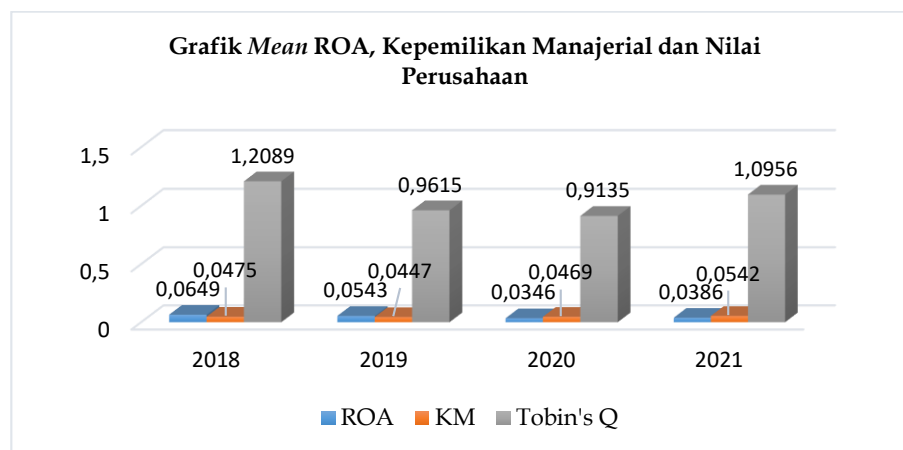
Berdasarkan grafik histogram pada gambar diatas diketahui bahwa pada tahun 2018 *mean* variabel KM sebesar 0,0475 dan *mean* variabel Tobin's Q sebesar 1,2089, pada tahun 2019 kedua variabel mengalami penurunan dimana variabel KM menjadi 0,0447 dan variabel Tobin's Q menjadi 0,9615. Lalu pada tahun 2020 variabel KM mengalami kenaikan menjadi 0,0469 sedangkan pada variabel Tobin's Q mengalami penurunan menjadi 0,9135 yang berarti variabel KM yang menurun tidak berpengaruh terhadap variabel Tobin's Q. Pada tahun 2021 variabel KM naik menjadi 0,0542 begitupun dengan variabel Tobin's Q yang mengalami kenaikan juga menjadi 1,0956. Pada tahun 2018, 2019 dan 2020 kepemilikan saham dari jumlah saham beredar masih rendah, lalu pada tahun 2021 kepemilikan manajerial dari jumlah saham beredar termasuk dalam kategori tinggi sesuai dengan Peraturan BAPEPAM VIII G.7 Tahun 2012 yang menjelaskan bahwa saat porsi kepemilikan manajerial mencapai 5% dari jumlah saham beredar sudah dianggap sebagai pemegang saham mayoritas di perusahaan tersebut.

Dalam hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini dapat dilihat dari tabel 11 yang menunjukkan bahwa perhitungan t hitung sebesar -1,063 dengan tingkat signifikansi 0,294 atau lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H₃ ditolak, artinya Kepemilikan Manajerial (KM) tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Perusahaan akan tetap berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan terlepas dari porsi kepemilikan manajerial yang naik atau turun untuk kesejahteraan para investor. Jika proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi, maka para investor cenderung akan berusaha lebih giat untuk meningkatkan nilai perusahaan yang berdampak baik bagi para investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah (2015) dimana variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tarnia (2011) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial.



Gambar 10
Histogram Hasil Analisis ROA, KM dan Tobin's Q
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

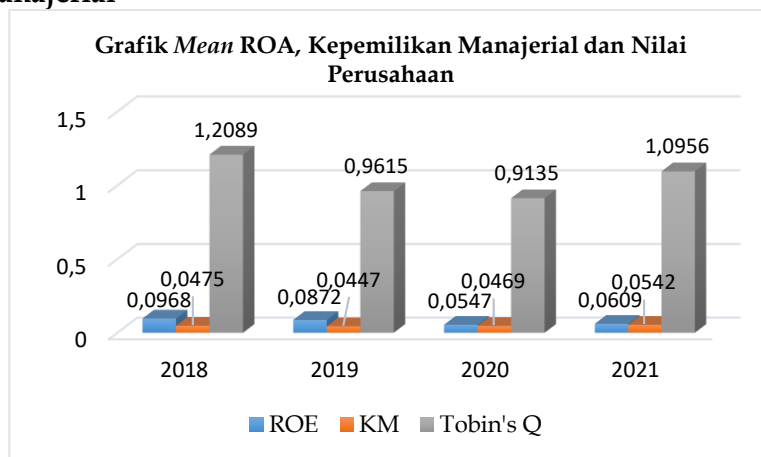
Berdasarkan grafik histogram pada gambar diatas menunjukkan pengungkapan kepemilikan manajerial tidak banyak mempengaruhi variabel ROA dan Tobin's Q. Variabel *return on asset* pada tahun 2018 mendapat jumlah paling tinggi yaitu 0,0649 dan nilai terendah pada tahun 2020 yang bernilai 0,0346. Variabel kepemilikan manajerial memperoleh rata-rata tertinggi di tahun 2021 dengan nilai 0,0542 dan memiliki rata-rata terendah pada tahun 2019 senilai 0,0447. Dan variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai tertinggi pada tahun 2018 dengan nilai 1,2089 dan memiliki nilai terendah di tahun 2020 dengan nilai 0,9135.

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 11 yang menunjukkan bahwa perhitungan hasil nilai t hitung sebesar 0,431 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,669 yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak, artinya Kepemilikan Manajerial (KM) tidak mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q. Berbeda dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis yaitu kepemilikan manajerial memoderasi secara positif pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan kepemilikan saham manajerial pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia masih terbatas dan sebagian besar dimiliki keluarga maupun perusahaan lain. Dengan kata lain kepemilikan saham pada perusahaan *property* dan *real estate* belum mencapai tingkat manajemen non pemilik perusahaan. Model kepemilikan saham manajerial yang rendah tersebut menyebabkan tidak adanya rasa turut memiliki perusahaan oleh manajemen sehingga manajemen kurang memiliki motivasi untuk memaksimalkan

nilai perusahaan dengan baik. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Darussalam dan Herawaty (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) mampu memoderasi pengaruh antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial



Gambar 11
Histogram Hasil Analisis ROE, KM dan Tobin's Q
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Mean pada variabel *return on equity* pada tahun 2018 adalah yang tertinggi yaitu sebesar 0,0968 dan tahun 2020 adalah yang paling rendah dengan nilai *mean* 0,0547. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memperoleh rata-rata tertinggi di tahun 2021 dengan nilai 0,0542 dan memiliki rata-rata terendah pada tahun 2019 senilai 0,0447. Dan variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai tertinggi pada tahun 2018 dengan nilai 1,2089 dan memiliki nilai terendah di tahun 2020 dengan nilai 0,9135.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE_KM mampu memoderasi dan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini dapat dilihat dari tabel 11 yang menunjukkan bahwa perhitungan hasil nilai t hitung sebesar 3,513 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H₅ diterima, sehingga kepemilikan manajerial memoderasi secara positif pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial (KM) mampu memoderasi ROE untuk meningkatkan suatu nilai tambah pada nilai perusahaan dengan menghasilkan *return* atas modal atau ekuitas yang dimiliki. Jadi semakin tinggi kepemilikan manajerial atas ekuitas maka semakin tinggi rasio laba yang dihasilkan, hal inilah yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi dan Tarnia (2011) yang menyatakan bahwa bahwa variabel *moderating* Kepemilikan Manajerial (KM) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel *moderating* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021 dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) ROA yang dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial (KM) tidak mampu memoderasi dan

tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) ROE yang dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial (KM) mampu memoderasi dan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang memungkinkan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain: (1) Penelitian ini menghasilkan R *Square* sebesar 0,495 hal ini menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan kurang dari 50% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. (2) Pada penelitian ini terdapat keterbatasan penggunaan laba bersih setelah pajak sehingga elemen atau variabel pajak itu menyebabkan hasil penelitian kurang objektif untuk menilai kinerja perusahaan yang sesungguhnya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka beberapa saran peneliti dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan sampel perusahaan dengan mengacu pada index saham yang di BEI yang lebih umum seperti index LQ45 atau Kompas 100 serta memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat memberikan hasil yang lebih dapat menggambarkan kondisi perusahaan di Indonesia. (2) Diharapkan peneliti selanjutnya menambahkan variabel-variabel lain diluar variabel penelitian ini. (3) Diharapkan para investor atau calon investor untuk melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan tidak hanya dari sisi pengelolaan aset (ROA) namun juga dari pengelolaan modal (ROE).

DAFTAR PUSTAKA

- Accurate. 2020. Pengertian ROA (Return on Assets): Fungsi, Keunggulan dan Cara Menghitungnya. https://accurate.id/akuntansi/pengertian-roa/#Fungsi_Return_On_Assets_ROA. 24 Juni 2021 (05:40).
- Anderson, G. E. dan N. F. Asyik. 2021. Intellectual Capital Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(7):10-20.
- Darussalam, W. A, dan Herawaty, V. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Proceedings Of The 1st Steem Universitas Ahmad Dahlan Yogyakarta*: 313-324.
- Dewi, R. R. Dan T. Tarnia. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik* 6(2): 128-129.
- Fiakas, D. 2005. Tobin's Q: Valuing Small Capitalization Companies. *Crystal Equity Research*. 26 Juni 2021 (07:13).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hariati, I. dan Y. W. Rihatiningtyas. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII Medan*: 1-16.
- Hidayah, N. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 19(03): 420-432.
- Ichsanti. 2021. Pengertian Variabel Independen, Dependen, Moderating, serta Intervening. <https://www.akuntansilengkap.com/penelitian/pengertian-variabel-independen-dependen-moderating-serta-intervening-lengkap/>. 18 Juli 2021 (06:30).
- Isnanta. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia. Surabaya.

- Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Lukviarman, N. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Andalas University. Padang.
- Machfoedz, M., & Siallagan, H. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*: 23-26.
- Maulana, A. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi* 3(1): 993-1005.
- Nurrahman, A dan Sudarno. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Asing terhadap Praktik Pengungkapan Sustainability Report. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(1):1-14.
- Nuswandari, C. 2009. Pengungkapan Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Signalling Theory. *Kajian Akuntansi* 1(1):48-57.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor: 6/10/PBI/2004 *Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum*. 12 April 2004. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 38 DPNP. Gubernur Bank Indonesia. Jakarta.
- Peraturan BAPEPAM VIII G.7 Tahun 2012 *Pedoman Penyajian Laporan Keuangan*. 25 Juni 2012. Kementerian Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan. Jakarta
- Pertiwi, M, G. 2010. Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Tercatat Di Jakarta Islamic Index (JII). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- _____, T, K. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 14(2). 118-127
- Rivandi dan Muhammad. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal pundi* 2(1).
- Santoso, S. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Setyadewi, N.A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Dan GCG sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(12):1-20.
- Sugiyono dan Setiyawami. 2022. *Metode Penelitian Sumber Daya Manusia*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Suranta, E. dan M. Machfoedz. M 2003. Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi. *Simposium Nasional Akuntansi VII Surabaya*.
- Ulfa, R. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Utama, Y. A. P. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Van Horne, James C. dan M.Jhon Wachowicz. 2005. *Fundamental of Financial Management*. Terjemahan Aria Farahmita, Amugrani dan Taufik. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua Belas. Salemba. Jakarta.
- Wahyudi, U. dan P. H. Pawestri. 2005. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus.

- Wijaya dan L. Nanik. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013. *Skripsi*. Program S1 Manajemen Keuangan. Fakultas Ekonomi. Universitas Kristen Petra. Surabaya.
- Wulandari, A dan Widyawati, D. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(1):1-20.