



Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sales Growth* Sebagai Variabel Moderasi

Shela Atrianingsih¹, M. Hendri Yan Nyale²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia

E-mail: selaatria@student.esaunggul.ac.id, hendri.yan@esaunggul.ac.id

Article Info	Abstract
Article History Received: 2022-06-10 Revised: 2022-07-02 Published: 2022-07-15 Keywords: DER; ROA; Company Value; Sales Growth	The purpose of this research is to test the effect of the Debt to Equity Ratio (DER) variable and the Return On Asset (ROA) variable simultaneously or partially and to test the Sales Growth (SG) variable to moderate the relationship to firm value. The causality research design with quantitative data or secondary data was chosen as the research model. Property and real estate as data collection sectors on the Indonesia Stock Exchange for the 2015 - 2019 period. The sample selection was through purposive sampling method which obtained 20 companies that met the criteria, bringing the total to 100 data. Then using multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) test. What is obtained from this research is that DER and ROA have a simultaneous impact on firm value. DER and ROA have a positive effect on firm value. And Sales Growth is not able to moderate the relationship of firm value to DER and ROA.
Artikel Info	Abstrak
Sejarah Artikel Diterima: 2022-06-10 Direvisi: 2022-07-02 Dipublikasi: 2022-07-15 Kata kunci: DER; ROA; Nilai Perusahaan; Sales Growth.	Tujuan melakukan penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan variabel Return On Asset (ROA) secara simultan maupun parsial serta menguji variabel Sales Growth (SG) dapat memoderasi hubungan terhadap nilai perusahaan. Desain penelitian kausalitas dengan jenis data kuantitatif atau data sekunder dipilih sebagai model penelitian. Property dan real estate sebagai sektor pengambilan data yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019. Pemilihan sampel melalui metode purposive sampling yang memperoleh 20 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga totalnya menjadi 100 data. Kemudian menggunakan metode analisis regresi linier berganda serta uji Moderated Regression Analysis (MRA). Yang didapat dari penelitian ini bahwa DER dan ROA berdampak secara simultan terhadap nilai perusahaan. DER dan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta Sales Growth tidak sanggup memoderasi hubungan nilai perusahaan terhadap DER dan ROA.

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi kondisi tertentu yang menggambarkan pencapaian perusahaan dalam menjaga serta meningkatkan kepercayaan masyarakat sejak perusahaan didirikan sampai saat ini (Oktaviani et al., 2019). Dengan meningkatkan dan menambah nilai perusahaan maka akan berdampak positif karena mampu memaksimal kekayaan dan kesejahteraan para pemegang sahamnya (Suhandi, 2021). Pengukuran nilai perusahaan diantaranya *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio* (PER) kemudian dapat menggunakan *Price Book Value* (PBV) lalu memakai *Earning Per Share* (EPS) (Adanan & Sudiman, 2019). Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting sehingga selalu digunakan para investor untuk melihat apakah perusahaan tersebut dapat dipilih sebagai perusahaan yang akan diinvestasikan atau tidak (Setiawan et al., 2019). Tidak terkecuali sektor *property* dan *real esatate* yang memiliki prediksi

investasi pada tahun 2018 akan lebih banyak mendapatkan keuntungan (Napropid, 2018). Menurut Adi, (2017) *property* mengalami pemulihan ekonomi yang membaik dengan mengalami kenaikan pertumbuhan 5,3% di tahun 2018 sedangkan 2017 hanya 5,1%. Namun berbanding terbalik dengan realisasi pada *outlook* perekonomian Indonesia 2019 bahwa pertumbuhan pada Produk Domestik Bruto yang terjadi pemerosotan sebesar 3,66% di tahun 2017 menjadi 3,58% di tahun 2018 (Khairinina et al., 2019). Sejalan dengan Setiawan et al., (2019) bahwa nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real esate* turun 0,43 (2017) menjadi 0,21 (2018).

Kondisi tersebut menerangkan bahwa investor harus memperhatikan nilai perusahaan karena jika nilai perusahaan tidak diperhatikan maka akan memberikan dampak negatif pada *property* dan *real estate* baik dari pihak perusahaan maupun para investor karena turunnya nilai perusahaan harga saham akan turut turun.

Nilai perusahaan naik turut memberikan kemakmuran kepada pemegang sahamnya (Yolanda & Wahyuningsih, 2015). Melambungnya nilai perusahaan maka investor percaya dengan prospek yang dilakukan perusahaan baik yang sedang berlangsung maupun untuk kedepan (Gantino & Alam, 2020). Hidayat & Triyonowati, (2020) menyebutkan bahwa semakin baik industri dalam mengelola kebijakan hutang maka akan menaikkan nilai perusahaan tersebut. Menurut Yusmanianti et al., (2019) tingginya dana dari hutang maka semakin tinggi untuk menghasilkan laba. Kedua peneliti menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan pengaruh yang baik bagi nilai perusahaan, dalam penelitian Rumengan et al., (2020) *Return on Asset* (ROA) memperlihatkan gambaran perusahaan dalam menghasilkan pendapatan lebih. Menurut Nursalim et al., (2021) tingginya nilai ROA perusahaan maka investor menilai bahwa perusahaan baik dalam mengelola aktivitya. Maka nilai perusahaan akan menerima pengaruh yang baik dari ROA. Dalam penelitian Sinaga et al., (2019) *Sales Growth* (SG) penting karena dapat digunakan untuk mengetahui serta mengukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasional. Dalam meningkatkan penjualan membutuhkan peningkatan akun kewajiban yang artinya perusahaan dapat mengelola dana hutang dengan baik untuk mengoptimalkan aktivitas operasional, dengan demikian penjualan naik dan laba perusahaan meningkat oleh karena itu *Sales Growth* (SG) memiliki ikatan terhadap DER dan ROA (Katharina et al., 2021).

Penelitian Oktaviani et al., (2019) dengan judul *The Effect Of Profitability, Tax Avoidance and Information Transparency On Firm Value: An Empirical Study In Indonesia* meneliti dengan memproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Effective Tax Rate* (ERT), index pengungkapan sukarela di Indonesia dan *Tobin's q*. Namun demikian pada penelitian ini dilakukan pembahasan yaitu adanya perbandingan moderasi serta penggantian variabel independen. Penelitian ini menggunakan *Sales Growth* (SG) sebagai moderasi, kemudian *property* dan *real estate* sebagai sub sektor, dalam pengambilan data penelitian dimulai tahun 2015 sampai dengan 2019 karena data mudah diakses, data tersebut tersedia cukup lengkap dan merupakan data terbaru. Tujuan penelitian yaitu ingin mengetahui apakah adanya pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan variabel *Return On Asset* (ROA) secara bersamaan maupun parsial serta apakah variabel *Sales*

Growth (SG) dapat memoderasi hubungan terhadap nilai perusahaan.

II. METODE PENELITIAN

1. Hubungan Antar Variabel

- a) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

DER memberikan informasi serta sebagai alat ukur untuk mengetahui sumber dana perusahaan yang dicerminkan oleh hutang dan modal sendiri, tingginya nilai DER membiayai kegiatan perusahaan, maka nilai perusahaan menurun karena dengan hutang yang tinggi maka beban perusahaan tinggi (Pasaribu & Tobing, 2017), menurut (Nursalim et al., 2021) DER menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi dan cenderung memilih perusahaan yang tingkat DER rendah. Menurut Sondakh et al., (2019) ROA dan DER secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA dapat digunakan sebagai penentu tingkat perubahan nilai perusahaan karena semakin tinggi ROA nilai perusahaan semakin baik kemudian dapat memberikan sinyal positif sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi (Hidayat & Triyonowati, 2020), harga saham cenderung naik demikian pula nilai perusahaan akan naik (Rumengan et al., 2020).

"H₁: *Debt to Equity* dan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan Berpengaruh Secara Simultan".

- b) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin baik perusahaan mengelola nilai DER maka perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Sehingga perusahaan akan yakin dapat memaksimalkan keuntungan yang akan mempengaruhi calon investor dalam menilai perusahaan (Hidayat & Triyonowati, 2020). Menurut Rumengan et al., (2020) bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang yang besar dapat menambah nilai perusahaan, sepaham dengan penelitian (Chandra et al., 2020) bahwa DER memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

"H₂: *Debt to Equity* berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan".

c) Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROA yang dimiliki perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin baik pula dalam menghasilkan laba bersih (Nursalim et al., 2021). Informasi yang didapatkan dari ROA akan menjadi kemudahan investor dalam berinvestasi. Jika ROA naik maka keuntungan perusahaan naik begitu juga sebaliknya, sehingga ROA mempengaruhi minat investor karena dampak ROA naik harga saham akan naik (Hendrani, 2020). Hasil penelitian Sutanto et al., (2021) nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dengan ROA dan mengatakan bahwa nilai ROA yang besar akan mengirimkan sinyal positif untuk investor, penelitian ini sejalan dengan Chandra et al., (2020) bahwa ROA memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan.

"H₃: *Return On Asset* Berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan".

d) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi dengan *Sales Growth*

Menurut Husnan, (2016) DER dijadikan pertimbangan antara hutang dan modal sendiri. Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan nilai asset lancar sehingga memberikan pengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban perusahaan (Irsa Asy Sams et al., 2021). Oleh karena itu perusahaan akan dinilai baik dalam mengelola aktiva yang dibiayai oleh utang hal tersebut akan memberikan efek bagi nilai perusahaan. Baiknya nilai perusahaan akan mendatangkan investor yang ingin berinvestasi (Sinaga et al., 2019), sehingga *sales growth* mampu memoderasi hubungan DER terhadap nilai perusahaan.

"H₄: *Sales Growth* (SG) dapat memoderasi hubungan DER Terhadap Nilai Perusahaan".

e) Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi dengan *Sales Growth*

ROA sebagai variabel profitabilitas yang meningkat ketika pertumbuhan penjualan meningkat, karena dengan timbulnya pertumbuhan penjualan akan memberikan efek pada perkembangan pasar sehingga akan meningkatkan nilai laba dari pen-

jualan yang meningkat (Nugraha et al., 2019). Peningkatan pertumbuhan penjualan memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas yang mana jika nilai profitabilitas naik maka pertumbuhan penjualan akan naik begitu juga sebaliknya (Sukadana & Triaryati, 2018), leh karena itu *sales growth* mampu meoderasi antara hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.

"H₅: *Sales Growth* (SG) dapat memoderasi hubungan ROA terhadap Nilai Perusahaan".

2. Variabel Dependen

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diprosikan dengan *Price to Book Value* diukur dengan rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$PBV = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Book Value}}$$

3. Variabel Independen

Pengukuran variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu dengan rasio yang membandingkan jumlah *liabilities* dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Return On Asset (ROA) sebagai variabel independen diukur dengan rasio yang membandingkan *net profit* dengan total asset.

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Aset}}$$

4. Variabel Moderasi

Sales Growth (SG) sebagai variabel moderasi diukur dengan rasio yang membandingkan penjualan tahun ini dikurangkan penjualan tahun sebelumnya lalu dibagi penjualan tahun sebelumnya.

$$SG = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

Kausalitas dipilih sebagai Jenis penelitian dengan jenis data kuantitatif, populasi menggunakan sub sektor *property* dan *real estate* periode 2015 sampai 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses pada situs resmi Indonesia *Stock Exchange* (IDX) yaitu www.idx.co.id dan website resmi setiap perusahaan. Jumlah populasi sebanyak 62 perusahaan, teknik pemilihan sampel me-

makai metode *purposive sampling* yang dipilih berdasarkan beberapa kriteria tertentu yaitu perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar serta berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 sampai 2019. Mengalami laba tahun 2015 sampai 2019 berturut-turut, maka sampel penelitian perusahaan sebanyak 20 perusahaan dengan jumlah 100 sampel sejak periode 2015 sampai 2019 dan dibantu menggunakan aplikasi pengolah data. Analisis Regresi linier berganda dipilih untuk digunakan dalam menguji pengaruh dua variabel independen terhadap satu variabel dependen, uji data menggunakan statistik deskriptif kemudian menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi dan uji heteroskedasitas, hasil kesesuaian uji menggunakan Uji hipotesis yaitu uji f, uji t, uji koefisien determinasi (R²). Pengujian H₄ dan H₅ menggunakan Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) (Dewi et al., 2019). Sehingga model regresi yaitu:

1) Persamaan 1. Regresi Linier Berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

2) Persamaan 2. Regresi Linier Berganda Uji Interaksi Variabel Moderasi

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta persamaan regresi

$\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien variabel-variabel independen

$\beta_3 - \beta_4$ = Koefisien variabel moderasi

X₁ = DER

X₂ = ROA

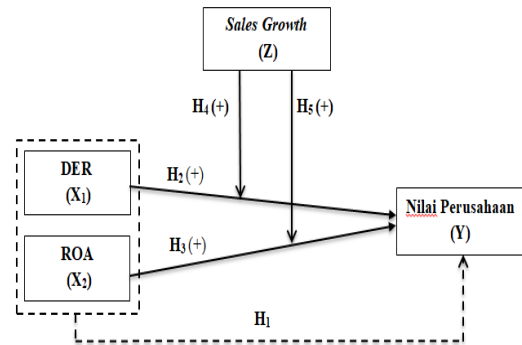
Z = Sales Growth

X₁.Z = Interaksi antara DER dengan Sales Growth

X₂.Z = Interaksi antara ROA dengan Sales Growth

ϵ = Error

5. Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif menerangkan bahwa rata-rata nilai perusahaan 1,1535 lebih kecil dari nilai standar deviasi 1,59579 artinya sebaran data tidak merata. Kemudian nilai rata-rata Debt to Equity Ratio sebesar 0,6721 lebih besar dari nilai standar deviasi 0,55695 artinya sebaran data merata. Kemudian Return On Asset dengan angka rata-rata 1,1535 diatas nilai standar deviasi 0,06179 artinya sebaran data merata. Sedangkan Sales Growth nilai rata-rata 0,0874 lebih besar dari standard deviasi 0,51712 artinya sebaran data tidak merata.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
X1_DER	100	.07	3.70	.6721	.55695
X2_ROA	100	.00	.36	.0651	.06179
Y_PBV	100	.07	11.00	1.1535	1.59579
Z_SG	100	-.91	4.37	.0874	.51712
Valid N (listwise)	100				

a) Uji Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini data sebanyak 100 terdapat data tidak normal sehingga dilakukan *outlier*. Data setelah dilakukan *outlier* yang dapat diinterpretasikan jumlah data yang valid (N) sebanyak 81 data, dalam uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov Smrnov. Normalnya data apabila nilai Signifikansi (Sig) lebih besar dari

0,05. Hasil uji Signifikansi adalah 0,096 > 0,05 yang menunjukkan data penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandarized Residual
N		81
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40453833
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.067
	Negative	-.091
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.096 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

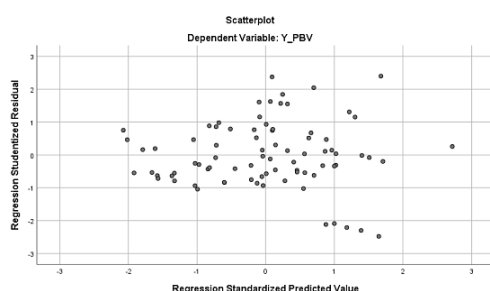
Uji Multikolonieritas berdasarkan nilai *Tolerance* (t) dan *Varian Inflation Factor* (VIF), tidak timbul multikolonieritas jika *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Berlandaskan table 2 bahwa hasil penelitian ini menunjukkan tidak terjadi multikolonieritas pada ketiga variabel oleh karena itu model regresi layak digunakan.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_DER	.957	1.045
	X2_ROA	.897	1.115
	Z_SG	.934	1.071

a. Dependent Variable: Y_PBV

Uji Heteroskedastisitas berdasarkan uji *scatterplot*, hasil penelitian tidak memperlihatkan adanya titik yang berkumpul pada sumbu Y maupun area tertentu, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedasitisitas

Kemudian uji autokolerasi menggunakan uji Durbin-Waston dengan ketentuan $dL < dW < 4 - Du$. Batas 1.635 dengan jumlah sampel 81. Sedangkan batas bawah Durbin Waston (dL) 1.5632 dan batas Durbin Waston (dU) 1.7164, maka dapat paparkan bahwa peneliti ini tidak terdapat autokolerasi dengan hasil $1.5632 < 1.635 < 2,2836$.

Tabel 4. Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.442 ^a	.196	.164	.41234	1.635

a. Predictors: (Constant), Z_SG, X1_DER, X2_ROA

b. Dependent Variable: Y_PBV

b) Uji Hipotesis

Uji F menunjukkan pengaruh variabel X biasa disebut bebas atau independen yang secara bersama-sama terhadap variabel Y atau terikat bisa disebut dependen dapat dilihat dengan membandingkan nilai signifikansi, pada penelitian ini menunjukkan angka signifikan $0,000 < 0,05$ artinya hipotesis diterima maka DER dan ROA menimbulkan pengaruh secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uj F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squa- re's	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regressi on	3.088	2	1.544	9.12 8	.000 ^b
	Residual	13.192	78	.169		
	Total	16.279	80			
a. Dependent Variable: Y_PBV						
b. Predictors: (Constant), X2_ROA, X1_DER						

a. Dependent Variable: Y_PBV

b. Predictors: (Constant), X2_ROA, X1_DER

Uji t dapat melihat pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen secara parsial dengan dilakukannya perbandingan nilai signifikansi, dapat dikatakan berpengaruh jika nilai sig < 0,05 maka hipotesis diterima. DER memiliki signifikansi 0,032 lebih sedikit dari nilai signifikansi 0,05 maka diterima serta positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROA memiliki signifikansi 0,000 dibawah nilai signifikansi 0,05 artinya *Return On Asset*

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dan Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.319	.118		2.707	.008
X1_DER	.258	.118	.228	2.189	.032
X2_ROA	5.044	1.251	.420	4.033	.000

a. Dependent Variable: Y_PBV

Kemudian uji koefisien determinasi didapat dari nilai *Adjusted R-square* yang menunjukkan pengaruh keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis model regresi variabel DER dan ROA nilai *R-squared* yang disesuaikan antara 0 dan 1. Jika nilai *R-square* mendekati angka 1 maka dapat memberikan informasi mengenai variabel dependen, uji koefisien determinasi (*R*²) menunjukkan nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,169 yang memiliki arti 16,9%. Yang memiliki arti dipengaruhi yaitu 16,9% dan selebihnya 83,1% didampaki oleh aspek-aspek lainnya yang tidak terdapat pada model regresi ini.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.435 ^a	.190	.169	.41125

a. Predictors: (Constant), X2_ROA, X1_DER

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil penelitian dapat disusun persamaan regresi yaitu:

$$Y = 0,319 + 0,258X_1 + 5,044X_2 + \varepsilon$$

Hasil penelitian di atas, koefisien *Debt to Equity* (DER) sebesar +0,258 artinya setiap satu unit nilai DER menambah angka nilai perusahaan sebesar 0,258 atau 25,8%. Koefisien *Return On Asset* (ROA) sebesar +5,044 arti setiap satu unit nilai ROA akan menambah angka nilai perusahaan sebesar 5,044 atau 504,4%. Konstanta (a) sebesar 0,319 yang memiliki arti DER dan ROA

memiliki nilai konstanta sama dengan nol maka nilai perusahaan sama dengan 0,319.

3. Moderating Regression Analysis (MRA)

Hasil penelitian variable moderasi dengan persamaan regresi yaitu:

$$Y = 0,285 + 0,285X_1 + 5.852X_2 + 0.441Z - 0,340X_1 * Z - 11.604X_2 * Z + \varepsilon$$

Hasil uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) bahwa *Sales Growth* tidak memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan dengan angka koefisien -0,340 dan angka signifikan 0,533 > 0,05 oleh karena itu *H*₄ ditolak. Kemudian *Sales Growth* (SG) tidak memperlemah ataupun memperkuat hubungan *Return On Asset* (ROA) dengan nilai perusahaan dengan nilai koefisien -11.604 sig. 0,183 > 0,05 sehingga *H*₅ tidak diterima.

Tabel 8. Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.285	.120		2.372	.020
X1_DER	.285	.120	.252	2.384	.020
X2_ROA	5.852	1.344	.487	4.354	.000
Z_SG	.441	.493	.185	.895	.374
INT					.533
ERA	-.340	.542	-.105	-.627	
KS11					.183
INT					.183
ERA	-11.604	8.636	-.242	-1.344	
KS12					

a. Dependent Variable: Y_PBV

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel DER dan ROA belandasakan uji F menyimpulkan bahwa bersamaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *H*₁ menunjukkan angka 0,000 < 0,05 yang memiliki arti koefisien lebih kecil dari nilai sig. DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu apabila nilai semakin meningkat maka akan memperbanyak

dana perusahaan, sehingga dana dari hutang dikelola dengan baik akan meningkatkan keuntungan. ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena jika ROA meningkat dapat disimpulkan bahwa kinerja baik mampu meningkatkan laba perusahaan, didukung oleh Pasaribu & Tobing, (2017), Nursalim et al., (2021), Hidayat & Triyonowati, (2020) dan Rumengan et al., (2020) yang menyebutkan bahwa DER dan ROA secara bersamaan ada pengaruh secara simultan dengan nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Uji H_2 diterima DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan menunjukkan $0,032 > 0,05$ menyatakan koefisien lebih kecil dari nilai signifikan. Nilai DER yang besar belum tentu tidak baik karena dengan semakin baiknya perusahaan mengelola dana yang didapatkan dari hutang maka akan besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang serta mendapatkan keuntungannya. Selaras dengan penelitian Hidayat & Triyonowati, (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi DER akan memberikan dampak meningkatkan keuntungan perusahaan. Hutang yang tinggi memberikan kepercayaan kepada investor karena akan mampu membayar kewajiban dimasa berikutnya (Syahzuni, 2021) Searah dengan hasil Chandra et al., (2020) dan Rumengan et al., (2020) DER memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Sondakh et al., (2019) seberapa banyaknya perusahaan menggunakan hutang maka tidak ada dampak yang diberikan kepada nilai perusahaan, karena dari pemakaian hutang dapat meningkatkan nilai ekuitas. Penelitian sejalan juga dengan Rosita & Richawati, (2021) dan Ndruru et al., (2020) bahwa DER tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan.

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

Uji H_3 diterima sehingga ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, memiliki hasil $0,000 > 0,05$ menyatakan koefisien lebih kecil dari nilai signifikan. Dalam penelitian Nursalim et al., (2021)

mendukung hasil penelitian dengan menerangkan bahwa semakin tinggi ROA akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga laba perusahaan akan naik. Kemudian pada penelitian Sutanto et al., (2021) ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan memberikan sinyal baik kepada pihak investor. Sejalan dengan penelitian Hendrani, (2020) dan Nursalim et al., (2021) bahwa nilai perusahaan dengan ROA terdapat pengaruh positif. Penelitian tidak didukung oleh Yusmanianti et al., (2019), Rosita & Richawati, (2021) dan Maharani, (2020) menyatakan jika ROA tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan *Sales Growth* (SG) sebagai variabel moderasi

Uji H_4 bahwa *Sales Growth* tidak bisa memoderasi variabel independen yaitu DER dan nilai perusahaan dengan nilai $0,533 > 0,05$ terlihat pada signifikan hasil ini memiliki arti tidak adanya moderasi variabel *Sales Growth* antara hubungan DER terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Katharina et al., (2021) bahwa *Sales Growth* (SG) dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin baik perusahaan dalam mengelola hutang maka dapat mengoptimalkan aktivitas operasionalnya. Sehingga akibat operasional perusahaan yang optimal akan meningkatkan pertumbuhan penjualan serta akan menaikkan laba. Tingginya nilai laba maka nilai perusahaan baik kemudian banyak para investor yang ingin menanamkan modalnya.

5. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan dengan *Sales Growth* (SG) sebagai variabel moderasi

Uji H_5 hubungan *Return On Asset* dan nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi dengan *Sales Growth*. Nilai signifikan $0,183 > 0,05$ yang berarti *Sales Growth* tidak dapat memperkuat hubungan ROA maupun memperlemah hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Namun demikian meningkatnya nilai ROA akan menambah penghasilan perusahaan. ROA akan meningkat apabila pertumbuhan penjualan perusahaan meningkat. Sesuai dengan penelitian (Sukadana & Triaryati, 2018)

bahwa kenaikan pertumbuhan penjualan berdampak positif terhadap profitabilitas yaitu jika profitabilitas naik maka pertumbuhan penjualan akan naik begitu juga sebaliknya.

IV. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Pada hasil H_1 diterima bersamaan DER dan ROA dapat menimbulkan pengaruh bagi angka perusahaan, H_2 DER memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan mampu mengatur dana dari hutang dengan bagus sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan kemudian hutang dapat dibayarkan. H_3 ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin tinggi pula laba yang didapat sehingga nilai perusahaan ikut naik. Oleh karena itu akan menaikkan minat investor dalam berinvestasi. H_4 Sales Growth (SG) tidak menunjukkan adanya memoderasi hubungan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan, H_5 Sales Growth (SG) tidak memperlihatkan terjadinya pemoderasian hubungan Return On Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan. Penggunaan data sekunder menjadi keterbatasan dalam penelitian ini karena dapat terjadi kesalahan dalam proses perhitungan dan hanya menggunakan dua variabel independen, sampel hanya diambil dari sektor property dan real estate terdapat data ekstrim, periode pengambilan data hanya 5 tahun yaitu periode 2015-2019.

Investor perlu mengetahui nilai Debt to Equity Ratio tidak selalu buruk untuk nilai perusahaan tetapi bisa dilihat bagaimana perusahaan dalam mengelola hutang sehingga bisa dimanfaatkan untuk kegiatan perusahaan. Return On Asset (ROA) meningkat tinggi bisa disimpulkan semakin baik untuk nilai perusahaan, bagi Perusahaan bahwa Sales Growth tidak sanggup memperkuat maupun memperlemah hubungan ROA dan DER terhadap nilai perusahaan, nilai DER yang tinggi harus diimbangi dengan pengelolaan hutang yang baik.

B. Saran

Adapun saran yang dapat disampaikan berdasarkan hasil penelitian ini, yaitu: Penelitian selanjutnya memilih sektor yang memiliki data ekstrim yang sedikit, kemudian diharapkan untuk menambahkan variabel X

atau independen lain seperti Return On Equity (ROE) variabel ini membahas ekuitas perusahaan yang mampu dihasilkan perusahaan dan variabel Debt to Asset Ratio (DAR) yang membahas asset dan hutang perusahaan kemudian bisa dikaji kembali untuk variabel moderasi Sales Growth (SG) mengingat variabel ini belum banyak diteliti, serta memperbaharui periode pengambilan data.

DAFTAR RUJUKAN

- Adanan, F., & Sudiman, J. (2019). *Penggunaan Value Added Intellectual Capital (VAICTM) Sebagai Prediktor Nilai dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan di Sektor Miscellaneous, Consumer Goods Property, Real Estate & Building Construction dan Infrastructure, Utilities. 1(2), 127-144.*
- Adi, T. (2017). Prospek sektor properti tahun 2018. *Kontan.Co.Id.*
<https://analisis.kontan.co.id/news/prospek-sektor-properti-tahun-2018>
- Arifin, M.M., D. I. A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan.* Zahir Publishing.
- Chandra, A., Putri, A. P., Angela, L., Puspita, H., Aurnyn, F., & Jingga, F. C. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Arus Kas, Leverage Dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi, 15(1), 1-13.*
<https://doi.org/10.32400/gc.15.1.26957.2020>
- Dessyanti, F. X. (2017). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN IMPLIKASINYA PADA RETURN SAHAM (Survey pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).* 1-17.
- Dewi, L. K., Widiasmara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Manajemen Laba terhadap Tax Avoidance dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas PGRI Madiun, 321-333.*
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2020). *Pengaruh*

Intellectual Capital dan Corporate Sosial Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja perusahaan. 10(2), 215-230.

diakses tanggal 25 November 2021

- Hendrani, A. (2020). *PENGARUH RETURN ON ASSET, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018.* Juli, 1-54.
- Hidayat, M. W., & Triyonowati. (2020). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.* *Equity*, 18(2), 181. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467>
- Husnan, S. (2016). *Manajemen Keuangan, edisi 3* (Issue April).
- Irsa Asy Sams, D., Halim, A., & Retna Sari, A. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Perputaran Persediaan Terhadap Return on Assets (Roa) Dengan Pertumbuhan Penjualan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Periode 2015-2018. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1), 1-15. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5453>
- Katharina, N., Winata, Y., & Andrean, C. (2021). *PENGARUH CURRENT RATIO , DEBT TO EQUITY RATIO , RETURN ON ASSET , SALES GROWTH , DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018* JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen. 5(1), 1028-1045.
- Khairinina, F., Wahyudi, I., Limbongan, K., Marsela, N. M. K., Ekarini, P., Puspapertiwi, S., Suhindarto, Verena, V. V., Andari, W., & Aryani, Y. (2019). *Outlook Perekonomian Indonesia 2019.* 1-130.
- Maharani, N. K. (2020). Pengaruh prediksi kebangkrutan, profitabilitas dan opini audit terhadap nilai perusahaan. *Forum Ilmiah*, 17 Nomer 3(September), 364-374.
- Napro.id. (2018). Prediksi Perkembangan Investasi Properti di 2018. *Naporo.Id.* <https://www.napro.id/news/prediksi-perkembangan-investasi-properti-di-2018>,
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihalohe, J., & Monika, K. (2020). *PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2015-2017.* 4(3), 390-405.
- Nugraha, J. A., Halim, R., & Christiawan, Y. J. (2019). *PENGARUH EFISIENSI MODAL KERJA, SOLVABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2015-2019.* 1-10.
- Nursalim, A. B., Rate, P. V., & Baramuli, D. N. (2021). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ratio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2015-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(4), 559-571.
- Oktaviani, R. M., Susanti, D. T., Sunarto, S., & Udin, U. (2019). The effect of profitability, tax avoidance and information transparency on firm value: An empirical study in Indonesia. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(11), 3777-3780.
- Pasaribu, D., & Tobing, D. N. L. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32-44.
- Rhyne, R. G., & Brigham, E. F. (1979). *Fundamentals of Financial Management.* In *The Journal of Finance* (Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning. <https://doi.org/10.2307/2327254>
- Rosita, R., & Richawati, K. (2021). Pengaruh CR, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 114. <https://doi.org/10.25273/inventory.v5i2.10653>
- Rumengan, J., Murni, S., Untu, V. N., Rumengan, J., Murni, S., & Untu, V. N. (2020). Analisis

- Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4), 587–595. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i4.30904>
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 2(2), 345–355. <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.664>
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL (ROA, ROE DAN DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.2416>
- Suhandi, N. putu mila. (2021). THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, CAPITAL STRUCTURE AND COMPANY GROWTH ON FIRM VALUE: EVIDENCE FROM INDONESIA. *International Journal of Management and Business (IJMB)*, 1(1), 1–9. <https://doi.org/10.46643/ijmb.v1i1.5>
- Sukadana, I. K. A., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverage Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(11), 6239. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i11.p16>
- Suleman, D., Marginingsih Ratnawaty, S.E., M. M., & Isnury, Hidayat Susilowati, S. M. (2019). Manajemen Keuangan. In *Edisi Kedua*. https://repository.bsi.ac.id/index.php/rep_o/viewitem/20087
- Sutanto, C., Purba, M. I., Gunawan, V., & Lica, A. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 8(2).
- Syazhuni, B. A. (2021). PENGARUH RASIO FUNDAMENTAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR BATUBARA YANG TERDAPAT DI BEI TAHUN 2017 - 2019. *Universitas Esa Unggul Jakarta*, 12, 39–48.
- Wulandari, B., Albert, A., Harianto, F., & Sovi, S. (2021). Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI. *Owner*, 5(1), 96–106. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.326>
- Yolanda, P., & Wahyuningsih, D. (2015). *PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. https://www.researchgate.net/profile/Ratna-Dewi-7/publication/312579934_Pengalaman_mahasiswa_dengan_penyakit_kronik_dalam_belajar_di_Universitas_Esa_Unggul/links/5882ce104585150dde4058c1/Pengalaman-mahasiswa-dengan-penyakit-kronik-dalam-belajar-di-Univers
- Yusmaniarti, Setiorini, H., & Pitaloka, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 406–418.