

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP HUBUNGAN ANTARA KINERJA DENGAN NILAI PERUSAHAAN

I Komang Dedy Adnyana Putra¹
Ni Gusti Putu Wirawati²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: dthambek@yahoo.com / +6281999034408

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Nilai perusahaan adalah salah satu tujuan dari perusahaan. Nilai perusahaan memberikan gambaran mengenai keadaan umum perusahaan. Agar nilai perusahaan dipandang baik oleh investor, suatu perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti ROA. Sebelumnya telah banyak dilakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja dengan nilai perusahaan. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil yang tidak konsisten hal ini disebabkan adanya faktor lain yang berpengaruh yaitu kepemilikan manajerial. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja dengan nilai perusahaan dan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sampel yang diambil sebanyak 138 perusahaan. Dengan teknik analisis yaitu analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menemukan hasil bahwa: 1) ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Kepemilikan manajerial, kinerja perusahaan, nilai perusahaan*

ABSTRACT

Value of the company is one of the goals of the company. In order to value the company viewed favorably by investors, a company should consider the factors that affect the value of companies such as ROA. Previous research has been done on the effect of the performance of the company's value.. This study aimed to determine the effect of the performance of the firm value and managerial ownership influences the relationship between the performance of the company's value. The samples in this study using purposive sampling method samples taken by 138 companies. With the analysis techniques of multiple linear regression analysis. This study found results that: 1) ROA negative effect on firm value. 2) Managerial ownership can affect the relationship between the performance of the company's value. In this case managerial ownership strengthens the relationship between the performance of the company's value.

Keywords: *Managerial ownership, firm performance, firm*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai keadaan umum perusahaan.

Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai ukuran terhadap sebuah perusahaan,

yang sering dihubungkan dengan harga saham. Tingginya nilai perusahaan mengindikasikan tingginya tingkat kemakmuran sebagai pemegang saham (Soliha dan Taswan, 2002). Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting karena ketika nilai perusahaan tinggi akan disertai oleh tingginya kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi tingkat harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan kedepannya, serta mencerminkan total asset yang dimiliki perusahaan. Nurlala dan Ishaluddin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan mampu memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar manfaat yang akan diperoleh investor dari suatu perusahaan.

Pesatnya perkembangan bursa efek mengakibatkan para investor semakin teliti dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Kesalahan dalam memilih dapat merugikan investor sendiri. Dalam hal ini diperlukan ketelitian dan kejelian dalam membaca laporan keuangan yang dipublikasikan.

Alat ukur yang digunakan oleh investor dalam menilai sebuah perusahaan adalah pengukuran terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari harga pasar saham tersebut di bursa saham. *Return* yang diperoleh investor mengindikasikan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka *return* yang akan diperoleh oleh investor akan tinggi, sebaliknya jika kinerja perusahaan buruk maka *return* yang diperoleh investor sedikit. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan

dengan menghitung rasio keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan yang telah diterbitkan dan dipublikasikan.

Pengukuran rasio keuangan dalam penelitian ini memakai rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan perusahaan akan menjadi pertimbangan bagi calon investor dalam melakukan investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA). ROA adalah rasio yang mengukur perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROA menunjukkan kinerja keuangan semakin baik, karena *return* yang dihasilkan semakin besar. Beberapa penelitian tentang ROA terhadap nilai perusahaan diantaranya, Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lain menemukan hasil yang berbeda seperti Carningsih (2010) menemukan hasil bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, diperkirakan terdapat variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi yang mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori keagenan, ketika ada pemisahan antara pemilikan dengan pengelolaan perusahaan akan dapat memicu munculnya konflik keagenan. Konflik keagenan ini timbul ketika terdapat perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen untuk memaksakan utilitasnya sendiri. Adanya perbedaan

kepentingan diantara manajemen dan pemilik perusahaan mengakibatkan manajemen berperilaku curang sehingga pemilik perusahaan mengalami kerugian. Untuk itu diperlukan cara pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Sofyaningsih, 2011). Laporan keuangan dapat mencerminkan adanya konflik antara pemilik dengan manajer dalam beberapa hal yang tergambar dalam teori keagenan. Diperlukan pelaporan secara rutin sebagai cara cara pemilik memonitor kontrak dengan manajer. Konflik kepentingan semakin meningkat ketika prinsipal tidak dapat dengan mudah mengawasi perilaku agen agen. Cara pengendalian yang terbaik dilakukan adalah dengan kepemilikan saham oleh pihak manajerial.

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajerial. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha bekerja secara optimal dan tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Manajemen selalu berupaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan maka kekayaannya yang dimiliki sebagai pemegang saham akan meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula.

Hasil penelitian sebelumnya telah menguji beberapa model seperti penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih (2011) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lain menemukan hasil yang berbeda seperti yang diperoleh oleh Ayu dan Dana (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil penelitian

tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menjadi perhatian karena persentase kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran pada latar belakang sebelumnya, maka rumusan masalah dari penelitian ini yaitu: 1) Apakah kinerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan?. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran dan masukan tentang pengaruh kinerja terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan.

Penelitian tentang hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan yang menemukan hasil yang berbeda. Ada beberapa penelitian yang menyatakan bahwa kinerja (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun penelitian lain menyatakan bahwa kinerja (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan seperti penelitian oleh Carningsih (2010) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H1: Kinerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya tentang pengaruh kepemilikan terhadap nilai perusahaan telah menguji beberapa model seperti penelitian Sofyaningsih (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sebaliknya menurut Ayu dan Dana (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sesuai hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menjadi perhatian karena persentase kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H2 : Kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id atau melalui *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian karena perekonomian di Indonesia dipengaruhi oleh pertumbuhan sektor industri manufaktur. Perusahaan manufaktur memiliki kontribusi yang besar terhadap penerimaan PDB.

Dalam penelitian ini memakai data skunder, yaitu data yang pada umumnya diolah oleh pihak lain selain peneliti. Data-data tersebut diperoleh dengan mengunduh www.idx.co.id dan tercantum di ICMD

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang tergolong industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian karena perekonomian di Indonesia dipengaruhi oleh pertumbuhan sektor industri manufaktur. Metode penentuan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Adapun beberapa ketentuan atau kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel diantaranya, yaitu:

- 1) Perusahaan yang merupakan kategori industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.
- 2) Menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap periode 2009-2011.
- 3) Memiliki data mengenai kepemilikan manajerial.

Sesuai kriteria tersebut maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 138 sampel.

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data menggunakan metode observasi non partisipan, yaitu metode pengumpulan data dengan cara melihat dan mengamati catatan-catatan dan laporan-laporan yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Laporan-laporan tersebut adalah ROA tercantum di bagian *Summary of Financial Statement*, kepemilikan manajerial tercantum di *Shareholder*. Laporan keuangan perusahaan yang tergolong industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan tercantum di ICMD periode 2009-2011.

Teknik Analisis Data

1) Analisis Regresi Linear Berganda

Adalah alat analisis yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. (Sunyoto, 2011:61).

Analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*) (Suyana, 2008 : 123)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e$$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien Regresi
X_1	= Kinerja (ROA)
X_2	= Kepemilikan Manajerial
$X_1 X_2$	= Interaksi antara kinerja dengan kepemilikan manajerial.
e	= <i>Error Term</i> , yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

2) Uji Interaksi

Uji interaksi adalah aplikasi khusus regresi linear berganda, didalam persamaan regresinya terdapat unsur interaksi. Dalam uji interaksi ini terdapat perkalian antara variabel X_1 dan X_2 atau $X_1 X_2$ dimana merupakan variabel moderating yang menunjukkan pengaruh moderating variabel X_2 terhadap hubungan X_1 dan Y. (Suyana ,2008:123).

3) Uji R^2

Uji R^2 menunjukkan seberapa jauh tingkat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Dalam

penghitungannya digunakan adalah nilai R^2 yaitu *adjusted* R^2 karena merupakan indikator untuk mengetahui pengaruh penambahan satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 - 1 atau $0 < R^2 < 1$. (Ghozali,2011:87).

4) Uji F

Uji statistik F dipakai untuk menguji layak atau tidaknya model penelitian ini digunakan.

5) Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk menguji apakah semua variabel bebas (X) dalam model regresi memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat (Y). langkah-langkah pengujian yang dilakukan adalah:

- a) Merumuskan hipotesis
- b) Menentukan taraf nyata (α)
- c) Menentukan besarnya t_{hitung}
- d) Membandingkan besarnya t_{hitung} dengan t_{tabel} .

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil olah data maka persamaan regresi yang dapat digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = 2,343 - 0,249X_1 - 0,016X_2 + 0,004X_1X_2 + \varepsilon$$

Uji R²

Uji koefisien determinasi menunjukkan seberapa jauh variabel bebas (*independen*) dapat menerangkan variabel terikatnya (*dependen*), ini dapat dilihat dari nilai R² yaitu *adjusted R²*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,598, ini berarti sebesar 59,8 % variabel ROA_KM, KM, ROA mempengaruhi Tobin's Q atau nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 40,2% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji F

Sebelum melangkah ke pengujian hipotesis pertama, terlebih dahulu dilakukan uji statistik F (uji F). Berdasarkan hasil pengujian secara simultan diperoleh F_{hitung} sebesar 69,032 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Ini berarti uji model (hasil uji F) sudah berhasil dilakukan atau layak digunakan.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya dan juga untuk mengetahui apakah suatu variabel moderasi tersebut bisa memoderasi hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya.

- 1) Pengaruh kinerja (ROA) terhadap nilai perusahaan (H₁).

Tujuan dari perusahaan ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan. nilai perusahaan akan dapat tumbuh dan berkembang apabila perusahaan selalu mengusahakan pengelolaan aktiva yang optimal dengan tujuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Dengan tingginya tingkat ROA

diharapkan investor akan menilai perusahaan tersebut baik. Dalam penelitian ini, hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai koefisien sebesar -0,249 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 atau probabilitas dibawah $\alpha = 5\%$ dan nilai $t_{hitung} = -9,349 < \text{nilai } t_{tabel} = -2,267$. Dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti ROA merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA dalam penelitian ini berpengaruh negatif karena nilai koefisiennya negatif. semakin tinggi ROA maka nilai perusahaan akan menurun.

- 2) Pengaruh kepemilikan manajerial (KM) terhadap hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan (H_2).

Konflik kepentingan akan semakin besar antara pemilik dengan manajer ketika tingkat kepemilikan saham oleh manajer semakin kecil. Dalam hal ini manajer akan selalu berupaya untuk mengoptimalkan kepentingannya sendiri dibandingkan dengan kepentingan perusahaan. Sebaliknya ketika tingkat kepemilikan oleh manajer tinggi maka manajer akan selalu berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ROA_KM memiliki nilai koefisien sebesar 0,004 dengan tingkat signifikan 0,000 atau probabilitas dibawah $\alpha = 5\%$ dan nilai $t_{hitung} = 10,969 > \text{nilai } t_{tabel} = 2,267$. Dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti KM mampu mempengaruhi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini KM memperkuat hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, karena nilai koefisien yang

diperoleh positif. Ini berarti ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika dimoderasi oleh KM.

SIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan pembahasan dari hasil penelitian yang telah dijabarkan di bab sebelumnya yang diperoleh melalui pengujian statistik maka dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna semakin naik kinerja (ROA) maka nilai perusahaan menurun. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan simpulan diatas penulis menyarankan agar: Penelitian selanjutnya diharapkan mempertimbangkan sampel yang lebih luas yang mencakup semua kategori perusahaan. Hal ini dimaksudkan agar kesimpulan yang diperoleh mencakup lingkup yang lebih luas. Penelitian selanjutnya agar dapat menggunakan variabel lain seperti ROE yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan variable pemoderasinya menggunakan GCG.

REFRENSI

Astika, I.B Putra. 2010. *Teori Akuntansi Keuangan*.

Ayu, Dewa Prati Praidia Antari dan Dana I Made. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Vol. 2 no. 3.

Carningsih. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada

Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) . *Jurnal Akuntansi*. 2010.

Christiyanti, Sutriska Kadek. 2011. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009. *Skripsi S1*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

Ghozali, Imam. 2011. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ke 11. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang

Indonesian Capital Market Directory. *Institute for Economic and Financial Research*

Nurlela dan Islahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI* .

Sofyaningsih, Sri. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal*

Soliha, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. September 2002.

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sunyoto Danang. 2011. *SPSS*: Nuba Medika, Yogyakarta.

Suyana Utama, Made. 2008. *Aplikasi Analisis Kualitatif*. Sutra Utama.

Ulupui, I. G. K. A. 2007. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88 – 102.

www.idx.com

Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan *Corpotare Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variable moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.