

## **PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIBEL PEMODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)**

Femmy Julia Ballo

[femmyjb@gmail.com](mailto:femmyjb@gmail.com)

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin

### ***Abstract***

This research made to understand and to analysis if profitability have a relevant effect on firm value and the impact of managerial ownership on firm value with profitability. This research performed on mining companies that recorded in Indonesia Stock Exchanged in the year 2012-2016. Technique sampling using purposive sampling. Data analysis technique using multiple linier regression. And for the hyphotesis using t test with help from software SPSS statistics 23.0. The result of this research explains that profitability have a significant impact on firm value. It means if profitability increasing then the value firm will increase too and the otherwise if firm value is decreasing then profitability will decrease too. While managerial ownership have a significant and negatif effect to relationship on profitability with firm value. It means that if managerial ownership is increasing then it will decrease the firm value. This result support theory Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983) which shows that in some stages the firm value not always have positive linier related on managerial ownership level.

**Keywords** : profitability, managerial ownership, firm value.

### **Abstraksi**

Penelitian ini dilakukan untuk memahami dan menjabarkan apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan kepemilikan manajerial terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada emiten pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling*. Metode penelitian ini memakai analisis regresi linear berganda untuk analisis data, sedangkan pengujian hipotesis yang diusulkan dengan menerapkan uji t dengan bantuan *software SPSS statistics 23.0*. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dimaksud ketika profitabilitas mengalami peningkatan maka, nilai perusahaan juga akan meninggi dan sebaliknya apabila profitabilitas mengalami penurunan, maka nilai perusahaan juga akan menurun. Sedangkan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif dan relevan terhadap hubungan antara profitabilitas pada nilai

perusahaan. Ini berarti apabila terjadi peningkatan kepemilikan manajerial maka, akan terjadi penurunan nilai perusahaan. Hal ini mendukung teori Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983) yang menyatakan bahwa dalam suatu tahap tertentu, nilai perusahaan tidak selalu berhubungan linier positif terhadap tingkat kepemilikan manajerial.

**Kata Kunci :** Profitabilitas, kepemilikan manajerial, nilai perusahaan.

## **Pendahuluan**

Pada masa globalisasi ini, perkembangan dunia semakin maju. Dari sisi teknologi informasi, transportasi, komunikasi, dan ekonomi. Dengan adanya globalisasi semakin mudah untuk saling berinteraksi, bergantung, berkomunikasi, dan saling mempengaruhi antar individu, kelompok, dan negara tanpa dibatasi oleh jarak. Dan dari hal ini muncul istilah globalisasi ekonomi. Globalisasi ekonomi adalah kegiatan perdagangan dan ekonomi yang menjadikan seluruh negara di dunia menjadi satu kekuatan pasar tanpa batasan negara. Arus modal, barang dan jasa yang menjadi batasan dan hambatan dapat dihapuskan melalui globalisasi ekonomi. Hal ini memicu persaingan emiten yang ketat dan kompetitif untuk mendapatkan investasi dari dalam negeri maupun luar negeri.

Rasio keuangan yang sering dipakai untuk menghitung kinerja keuangan salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas disebut juga sebagai rasio keuntungan atau rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas memiliki beberapa jenis rasio yaitu, *Return On Investment (ROI)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)* atau *Return On Sales (ROS)*, *Caah Flow Margin*, dan *Return On Equity (ROE)* atau *Return On Assets (ROA)*. “Semakin tinggi nilai *Return On Assets*, maka semakin efisien emiten dalam penggunaan assetnya, akan menghasilkan keuntungan bagi emiten” (Kasmir, 2012, hal. 204). Rasio *Return On Assets* dipakai dikarenakan dapat mengukur penggunaan aset secara keseluruhan dimana peka terhadap hal-hal yang mempengaruhi keadaan keuangan emiten. Tujuan emiten secara umum untuk dapat memaksimalkan laba emiten.

Untuk dapat memaksimalkan laba emiten, sering timbul konflik kepentingan yang disebut *agency problem* antara para pemegang saham dan manajer. “Dengan adanya peningkatan nilai perusahaan akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut *agency problem*, konflik ini terjadi dikarenakan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, yang menimbulkan penambahan biaya bagi emiten sehingga menyebabkan turunnya keuntungan emiten yang berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan” (Haruman, 2008, hal.13).

Kepemilikan manajerial berguna untuk membedakan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan yang bisa menimbulkan konflik agensi dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu menyeimbangkan keinginan antara pemegang saham dengan *insider* menurut Jensen and Meckling (1976) dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial maka pihak manajemen akan lebih berhati-hati dengan penggunaan utang dikarenakan mereka ikut menanggung resiko dari tindakan tersebut.

Emiten pertambangan dipilih dalam penelitian ini dikarenakan memiliki aset yang besar, terutama aset tetap. Hal ini disebabkan banyaknya peralatan yang digunakan

dalam emiten pertambangan. Serta adanya penurunan harga komoditas barang tambang yang diakibatkan oleh turunnya permintaan komoditas barang tambang dikarenakan kondisi perekonomian global yang lesu.

Penelitian mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, sudah banyak dilakukan seperti Tri Kartika Pratiwi (2012) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan *Return On Assets* berdampak secara relevan pada nilai perusahaan. Sementara *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan menggunakan kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi relasi antara *Return On Assets* pada nilai perusahaan. Menurut penelitian Adnyana Putra Dan Wirawati (2013) *Return On Assets* memiliki dampak negatif dan secara relevan pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki dampak positif dan relevan pada hubungan antara nilai perusahaan dengan *Return On Assets*. Penelitian lain milik Angra Hermawati (2011) menunjukkan *Return On Equity* dan *Return On Assets* tidak memiliki dampak yang relevan pada nilai perusahaan. Akan tetapi pengungkapan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan relevan pada relasi antara *Return On Equity* dan *Return On Assets* dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan karena adanya hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, sehingga peneliti meneliti kembali untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimana profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* dengan pengungkapan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Tujuan yang diharapkan dapat dicapai di dalam penelitian ini, manfaat yang diharapkan peneliti juga dapat diterapkan di dalam kehidupan sehari-hari. Manfaat tersebut antara lain manfaat teoritis dan juga manfaat praktis. Manfaat teoritis yang dimaksud adalah hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi ataupun bacaan untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya, ataupun menjadi wawasan baru dari penelitian yang pernah dilakukan sebelum penelitian ini. Dan manfaat praktis yang diharapkan adalah dapat menjadi masukan untuk pengembangan konsep pendidikan manajemen keuangan khususnya mengenai kepemilikan manajerial yang berbasis pada teori agensi. Penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan untuk pihak-pihak yang memiliki kepentingan khususnya para pemegang saham dalam menarik keputusan investasi di pasar modal.

## **Tinjauan Pustaka**

### **Teori Agensi**

“Hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent*.” (Jensen and Meckling, 1976, Hal 309).

### **Teori Stakeholder**

“*Stakeholder theory* merupakan kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan.” (Solihin, 2008, hal. 148).

## **Pasar Modal**

“Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri”. (Darmadji dan Fakhruddin, 2011, hal. 1). “Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun”. (Widoatmodjo, 2012, hal. 15).

### Nilai perusahaan

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila emiten tersebut dijual”. (Husnan, 2000, hal. 7)”

### Rasio Profitabilitas

“Rasio rentabilitas/profitabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan emiten mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya”. (Harahap, 2002, hal. 304).

## ***Return on Assets***

“*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam emiten” (Kasmir, 2012, hal. 201). “*Return On Assets* atau ROA ialah rasio keuangan emiten yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan emiten menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, modal saham tertentu dan aset” (Hanafi dan Halim, 2003, hal. 27).

## **Hipotesis Penelitian**

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

H<sub>2</sub>: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Hubungan Profitabilitas dengan Nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan mengacu atas penelitian oleh Adyana Putra dan Wirawati (2013) menemukan bahwa *Return On Assets* yang digunakan sebagai proksi dari profitabilitas berdampak negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Dalam Demsetz (1983), Fama dan Jansen (1983), menyatakan bahwa di dalam kepemilikan manajemen (*insider*) yang rendah, kemampuan menyamakan kepentingn dan efektifitas kontrol antara manajer dengan pemilik memiliki dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi pada kepemilikan manajemen (*insider*) yang tinggi, efektifitasnya akan berkurang. Kepemilikan manajerial memiliki dampak pada hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan mengacu pada penelitian Adyana Putra dan Wirawati (2013) disebutkan bahwa kepemilikan manajerial bisa memoderasi relasi antara *Return On Assets* dengan nilai perusahaan.

## Metode Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di emiten pertambangan yang tercatat di situs Bursa Efek Indonesia, yaitu situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian menggunakan pendekatan asosiatif kuantitatif. Variabel independen yang dipakai ialah profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Assets*, variabel pemoderasi menggunakan kepemilikan manajerial dan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q. Jenis data yang dipakai adalah data sekunder, didapat dengan mengunduh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi yang diperlukan adalah seluruh emiten pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, sejumlah 42 emiten. penentuan sampel memakai *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel sebanyak 6 emiten.

Analisis data meliputi uji hipotesis yang menggunakan regresi berganda, uji statistik t dan uji statistik F. Dan menggunakan uji asumsi klasik sebagai parameter model penduga yang sah dengan menggunakan uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

## Analisis Data dan Pembahasan

### Analisis Data

Pengujian normalitas penelitian ini memakai *One Sample Kolmogorov-Smirnov test*. Pengujian normalitas sebaran data dilakukan pada data *Return On Assets*, Kepemilikan Manajerial dan Nilai perusahaan. Dijabarkan di tabel 1:

**Tabel 1** Uji Normalitas

Keterangan	Hasil	Kesimpulan
Kolmogorov-Smirnov Z	1,171	Terdistribusi Normal
Asymp.Sig (2-tailed)	0,129	

Sumber : Data diolah kembali (2018)

Menurut tabel 1 diatas, Sehingga ini berarti H0 diterima dan data residual terdistribusi normal.

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan untuk mengetahui ketidaksamaan varian antara satu variabel dengan yang lainnya. Pengujian heteroskedastisitas memakai uji *Glejsjer*. Hasil uji heteroskedastisitas ditampilkan di Tabel 2 yaitu:

**Tabel 2** Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji *Gletsjer*

Variabel	Signifikan	Keterangan
ROA (X)	0,123	Tidak terdapat gejala heterokedastisitas
Kepemilikan Manajerial (Z)	0,024	Terdapat gejala heterokedastisitas

Sumber : Data diolah kembali (2018)

Hasil pengujian menggunakan uji *Glejser* memperlihatkan bahwa faktor kepemilikan manajerial (KM) mengalami gejala heteroskedastisitas, karena pada uji tersebut dihasilkan nilai relevan adalah lebih rendah dari nilai  $\alpha$  (0,05). Untuk mengatasi gejala heteroskedastisitas digunakan uji *spearman rho*, dengan ketentuan nilai relevan yang dihasilkan harus lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05) (Baltagi, 2011) dan dihasilkan output sebagai berikut:

**Tabel 3** Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji *Spearman Rho*

Variabel	Signifikan	Keterangan
ROA (X)	0,675	Tidak terdapat gejala heterokedastisitas
Kepemilikan Manajerial (Z)	0,977	Tidak terdapat gejala heterokedastisitas

*Sumber : Data diolah kembali (2018)*

Berdasarkan table 3 pengukuran korelasi *spearman's rho* menunjukkan bahwa korelasi masing-masing faktor memiliki nilai signifikan yang lebih besar 0,05 dimana ROA sebesar 0,675 dan kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,977 dinyatakan bahwa seluruh faktor pada variabel bebas tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji multikolinieritas penelitian ini menerapkan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinieritas ditampilkan di Tabel 4 :

**Tabel 4** Uji Multikoleniaritas

Faktor	<i>Tolerance</i>	<i>Variance Inflation Factor</i>	Keterangan
ROA (X)	0,685	1,459	Tidak terdapat gejala multikolinieritas
Kepemilikan Manajerial (Z)	0,685	1,459	Tidak terdapat gejala multikolinieritas

*Sumber : Data diolah kembali (2018)*

Meninjau hasil dari SPSS diatas, nilai multikolinieritas dapat menggambarkan bahwa tidak terjadi gejala, dimana kepemilikan manajerial dan nilai toleransi ROA 0,685 dan nilai kepemilikan manajerial dan VIF ROA 1,459.

Uji Autokorelasi menggunakan nilai Durbin-Watson, ditampilkan di Tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5** Uji Autokorelasi

dL	dU	DW	4 – dU	Keterangan
1,2399	1,5562	1,668	2,4438	Tidak terdapat gejala autokorelasi

*Sumber : Data diolah kembali (2018)*

Menurut tabel 5 di atas, nilai *Durbin-Watson* dalam model regresi sebesar 1,668 nilai tersebut terletak ditengah batas atas atau *upper bound* ( $du$ ) dan  $(4 - du)$ , yang bermakna bahwa tidak ada autokorelasi.

Koefisien determinasi menjelaskan bagaimana besarnya efek variabel bebas (X) pada variabel terikat (Y), dijelaskan oleh nilai *Adjusted R Square*. Hasil pengujian koefisien detreminasi (*Adjusted R-Square*) disajikan pada tabel 6 :

**Tabel 6** Uji R<sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square
0,701	0,492	0,454

Sumber : Data diolah kembali (2018)

Menurut tabel 6 diatas, maka deskripsi statistik dilakukan berdasarkan *output model summary* statistik, yang antara lain adalah sebagai berikut:

1. Nilai R dengan nilai sebesar 0,701 atau 70,1% merupakan koefisien korelasi yang menjelaskan derajat relasi antara faktor ROA (X) dan Kepemilikan Manajerial (Z) dengan faktor Nilai perusahaan (Y).
2. Nilai *RSquare* dengan nilai 0,492 adalah R kuadrat, yang menunjukkan bahwa faktor independent yang diambil dalam penelitian ini memiliki kontribusi pengaruh terhadap faktor dependent sebesar 49,2%. Selebihnya sebesar 50,8% adalah faktor berbeda yang tidak dikemukakan di penelitian.
3. Nilai *Adjusted R Square* model regresi ini merupakan sebesar 0,454 yang menunjukkan bahwa variasi atau naik-turunnya Faktor Dependen (Y) dipengaruhi oleh Faktor Independen (X) sebesar 45,4%.

Pengujian statistik F adalah uji yang menjelaskan apakah variabel bebas yang digunakan dalam model ini memiliki dampak secara bersamaan pada variabel terikat.

Berdasarkan tabel Uji F, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima yang berarti model persamaan regresi yang terbentuk mempunyai ketepatan model yang tinggi.

**Tabel 7** Uji Statistik F

F	Signifikansi	R <sup>2</sup>
13,053	0,000	0,492

Sumber : Data diolah kembali (2018)

Pengujian hipotesis dilaksanakan memakai uji t ini untuk mengetahui dampak faktor bebas terhadap Nilai perusahaan dengan e stándar  $\alpha = 0,05$ . Untuk lebih jelasnya mengenai analisis data untuk menganalisis pengaruh secara parsial dapat diketahui pada Tabel 8:

**Tabel 8 Uji Statistik t**

Model	B	t	Sig	Keterangan
Konstanta	0,833			
ROA	0,055	4,111	0,000	Berpengaruh signifikan
Moderate (ROA*KM)	-0,009	-2,085	0,047	Berpengaruh signifikan

Sumber : Data diolah kembali (2018)

Menurut tabel tersebut dapat dilihat pengaruh dari faktor-faktor pada variabel independen terhadap nilai perusahaan, dimana deskripsi analisisnya yaitu:

1. Dampak faktor *Return On Assets* (ROA) pada Nilai perusahaan (Y) dihasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,111 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Perihal tersebut menjelaskan faktor *Return On Assets* (ROA) berdampak secara relevan pada Nilai perusahaan (Y). Pembuktian dari pernyataan tersebut adalah berdasarkan nilai  $t_{hitung}$  lebih tinggi dari nilai  $t_{tabel}$  ( $4,111 > 2,052$ ) dan nilai relevan lebih rendah dari nilai  $\alpha$  (0,05).
2. Kepemilikan Manajerial (KM) berdampak pada relasi antara *Return On Assets* (ROA) dengan Nilai perusahaan (Y), dihasilkan memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,805 dan tingkat signifikan sebesar 0,047. Hal tersebut menjelaskan bahwa faktor Kepemilikan Manajerial (KM) berdampak signifikan terhadap hubungan antara *Return On Assets* (ROA) dengan Nilai perusahaan (Y). Pembuktian dari pernyataan tersebut adalah berdasarkan nilai -2,805 lebih tinggi dari nilai  $t_{tabel}$  ( $2,805 > 2,052$ ) dan nilai signifikan lebih rendah dari nilai  $\alpha$  (0,05). Nilai minus (-) yang terdapat pada nilai  $t_{hitung}$  menunjukkan arah pengaruh negatif atau berlawanan arah, dimana setiap terjadi peningkatan pada kepemilikan manajerial akan berdampak langsung pada penurunan nilai perusahaan. demikian pula sebaliknya (Badi, 2011).

Berdasarkan perhiungan regresi linier berganda dinyatakan dengan :

$$Y = 0,833 + 0,55.ROA - 0,009 ROA.KM + e$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka dapat diinterpretasikan nilai masing-masing dari formula tersebut, yaitu :

1. Nilai konstanta sebesar 0,833 menjelaskan bahwa ketika tidak terdapat perubahan yang terjadi pada variabel *Return On Assets* maupun variabel pemoderasi pada *Return On Assets* dan kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan adalah sebesar 0,833.
2. Nilai koefisien regresi *Return On Assets* sebesar 0,055 menjelaskan apabila terdapat peningkatan pada rasio *Return On Assets* sebesar 100%, akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 5,5%.
3. Nilai koefisien regresi korelasi antara *Return On Assets* dan kepemilikan manajerial (X1X2) pada nilai perusahaan sebesar -0,009. Ini menjelaskan apabila terdapat peningkatan pada rasio *Return On Assets* dengan kepemilikan manajerial

sebesar 100%, maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan sebesar 0,9%

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Hasil penelitian ini memperlihatkan persamaan regresi mempunyai arah koefisien positif. Pengaruh faktor profitabilitas (*Return On Assets*) pada Nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dihasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,111 dan nilai relevan sebesar 0,000. Terdapat dampak relevan antara *Return On Assets* pada nilai perusahaan, berlandaskan nilai  $t_{hitung}$  dimana lebih tinggi dari nilai  $t_{tabel}$  ( $4,111 > 2,052$ ) dan nilai relevan yang lebih rendah dari nilai  $\alpha$  (0,05). Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan dapat disimpulkan profitabilitas berdampak relevan pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ada peningkatan pada profitabilitas maka, nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya ketika ada penurunan profitabilitas, nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima.

Penelitian ini tidak mendukung terhadap studi milik Adnyana Putra dan Wirawati (2013) yang menjelaskan bahwa *Return On Assets* merupakan faktor yang berdampak negatif dan relevan pada nilai perusahaan, sehingga ketika muncul sebuah peningkatan *Return On Assets*, nilai perusahaan akan menurun.

Penelitian ini mendukung terhadap studi milik Tri Kartika Pratiwi (2012) yang menjelaskan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Return On Assets* dapat menaikkan nilai perusahaan *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi kinerja keuangan, nilai perusahaan pun akan semakin bagus. Ketika penawaran tinggi, permintaan akan meningkat. Hal ini memicu ketertarikan investor pada emiten. Dengan adanya keuntungan yang meningkat, emiten jadi diminati oleh para investor. Penelitian ini juga mendukung penelitian Angra Hermawati (2011) yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* dan *Return On Equity* berdampak positif pada nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan emiten, nilai perusahaan akan semakin baik.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Profitabilitas dengan Nilai perusahaan**

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial (KM) berdampak negatif dan relevan pada hubungan profitabilitas (*Return On Assets*) dengan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hal ini ditunjukkan dengan hasil nilai -2,805 lebih tinggi dari nilai  $t_{tabel}$  ( $-2,805 > 2,052$ ) dan nilai relevan lebih rendah dari nilai  $\alpha$  (0,05). Nilai minus (-) pada -2,805 menunjukkan adanya pengaruh negatif atau berlawanan arah. Ini berarti apabila terjadi peningkatan kepemilikan manajerial maka, hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila

terjadi penurunan kepemilikan manajerial maka, hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Berdasarkan hal tersebut, maka hasil uji hipotesis kedua (H2) yang menyatakan kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh terhadap hubungan profitabilitas (*Return On Assets*) dengan nilai perusahaan, diterima.

Penelitian ini tidak mendukung terhadap hasil studi milik Adnyana Putra dan Wirawati (2013) yang menjelaskan kepemilikan manajerial berdampak positif dan relevan terhadap hubungan antara *Return On Assets* dengan nilai perusahaan. Ini berarti kepemilikan manajerial menguatkan relasi antara *Return On Assets* dengan nilai perusahaan dikarenakan hasil yang didapatkan positif. Dan penelitian ini juga tidak mendukung terhadap hasil studi milik Tri Kartika Pratiwi (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (KM) tidak memiliki dampak pada relasi kinerja keuangan (*Return On Assets*) dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh sistem kepemilikan manajerial di Indonesia terhitung rendah dan dikuasai oleh keluarga. Hasil penelitian ini menjelaskan banyaknya pemegang saham yang memegang beberapa jabatan sekaligus. Sebagai contoh, pemegang saham sekaligus dewan komisaris dan kepala manajer keuangan di sebuah emiten.

Penelitian ini mendukung penelitian Angra Hermawati (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berdampak negatif dan relevan terhadap hubungan antara *Return On Assets* dan *Return On Equity* dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial memperlemah hubungan antara *Return On Assets* dan *Return On Equity* dengan nilai perusahaan karena nilai koefisien yang diperoleh negatif.

Berdasarkan pada teori Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983) yang menjelaskan pada tahapan tertentu, taraf kepemilikan manajerial tidak selamanya berelasi linier positif terhadap nilai perusahaan. Adanya titik balik (*turning point*) dalam tahapan tertentu, menjelaskan relasi tersebut tidak selamanya berlinier positif. Dari hasil penelitian didapatkan bahwa bersamaan dengan peningkatan kepemilikan manajerial, relasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

## **Kesimpulan dan Saran**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya terhadap 6 emiten sampel dengan laporan keuangan tahun 2012-2016, yang diperoleh melalui pengujian statistik maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ada peningkatan pada profitabilitas maka, nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya ketika ada penurunan profitabilitas, nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Hal ini berarti semakin tinggi kinerja keuangan, nilai perusahaan pun akan semakin bagus. Ketika penawaran tinggi, permintaan akan meningkat. Hal ini memicu ketertarikan investor pada emiten. Dengan adanya keutungan yang meningkat, emiten jadi diminati oleh para investor.

2. Kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hubungan antara *Return On Assets* (ROA) dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan menimbulkan tendensi manajer untuk bekerja demi kebutuhannya sendiri. Hal inilah yang menjadi penyebab terjadinya ketidaksamaan kebutuhan antara manajer dan pemilik sehingga mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Hal ini mendukung teori Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983) yang menjelaskan pada tahapan tertentu, taraf kepemilikan manajerial tidak selamanya berelasi linier positif terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan pembahasan hasil penelitian yang telah dijabarkan diatas, saran yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan tetap menggunakan variabel profitabilitas yang diprosikan oleh *Return On Assets* (ROA) untuk melihat kapasitas emiten dalam menghasilkan laba dari jumlah aset yang dimanfaatkan dalam emiten dan untuk menggunakan variabel pemoderasi lain yang dikira berdampak pada nilai perusahaan sebagai contoh kepemilikan institusional, *good corporate governance*, kepemilikan bank, kepemilikan asing, dan struktur modal.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan representatif penelitian yang lebih luas. Mencakup semua sektor emiten untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih luas, karena dalam penelitian ini hanya menggunakan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

### Daftar Pustaka

- Abdul Muid, Moch. Ronni Noerirawan, (2012). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Emiten Terhadap Nilai perusahaan*. Jurnal Akuntansi Vol.1 No. 2, hal. 4
- Anwar, Dwi Oktaviani dan Dr. Masodah. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Universitas Gunadarma.
- Arifin, Zaenal. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Arifah, Dista Amalia. (2012). *Praktek Teori Agensi Pada Entitas Pemilik dan Non Pemilik*. Jurnal Prestasi Vol. 9 No. 1 - Juni 2012.
- Bagus, Rista Santika dan Sudiyatno, Bambang. (2011). *Menentukan Struktur Modal Emiten Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Dinamika Keuangan Perbankan Volume 3, 172-182.
- Badi, H Baltagi. (2011). *Ekonometrika Edisi Keempat (Terjemahan)*. Cyracus University, Center For Policy Research, Department of Economics, New York, USA.
- Darmadji dan Fakhrudin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia (edisi 3)*. Jakarta: Salemba Empat.

- Deegan, C. (2004). *Financial Accounting Theory*. Sydney: McGraw-Hill Book Company.
- Demsetz, H. (1983). *The Structure of Equity Ownership and the Theory of the Firm*. The Journal of Law and Economics, 26, pp.375-90.
- Fama, E.F., dan Jensen, M.C. (1983). *Agency Problem and Residual Claims*. The Journal of Law and Economics, 26, pp.327-49
- Fiakas, D. (2005). *Tobin's Q: Valuing Small Capitalization Companies*. Crystal Equity Research.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BP UNDIP.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. (2003). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Handoko, Hani. (2010). *Manajemen Personalia & Sumberdaya Manusia (Edisi Kedua)*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2002). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grfindo Persada.
- Hermawati, Angra. (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Universitas Gunadarma 2011.3.1124.1534
- Husnan, Suad. (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Ikhsan, Arfan, Muhyarsyah, Tanjung, Hasrudy dan Oktaviani, Ayu. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Bandung: Cita Pustaka Media.
- Jensen, M.C., dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Social Science Research Network.
- Kaihatu, Thomas S. (2006). *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Volume. 8,. No. 1, Ed Maret.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governace Indonesia*.
- Martalena dan Malinda, Maya. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Andi Yogyakarta.
- Melinda, F.I, dan Bertha S. Sutejo. (2008). *Interdependensi Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan*. Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vol 7 No.2.
- Modigliani, Franco dan Miller M. H. (1963). *The Cost of Capital, Corporation finance, and the Theory of Invesment*. American Economic. Review 53, 433-433.
- Munawir. (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Pedoman Penyusunan Skripsi. (2017). Banjarmasin: Universitas Lambung Mangkurat.
- Pratiwi, Tri Kartika. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai perusahaan Food and Beverage*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.14, No. 2, September 2012: 118-127.

- Putra, I Komang Dedy Adnyana dan Wirawati, Ni Gusti Putu. (2013). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.3 (2013):639-651.
- Rahmatia, Tri Lasita. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan: Tanggung Jawab Sosial sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 3 (2015)
- Solihin, Ismail. (2009). *Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sugiyono. (2003). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Pusat Bahasa Depdiknas.
- Sukamulja, Sukmawati. (2004). *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. Jurnal Vol.8 No.1. Juni 2004. Hal 1-25
- Suranta, Eddy dan Puspa Midiastuty, Pranata. (2003). *Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial Nilai perusahaan Dan Investasi Dengan Model Persamaan Linier Simultan*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Volume .6, No 1, 54-68.
- Sutrisno, Edy. (2010). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Kencana.
- Widoatmodjo, Sawidji. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elek Media Komputindo.
- White, Gerald I. et al.(2003). *The Analysis and Use of Financial Statements (Third Edition)*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- [www.detik.com/finance/bursa-dan-valas/d-2207350/laba-emiten-tambang-anjlok-30-di-2012](http://www.detik.com/finance/bursa-dan-valas/d-2207350/laba-emiten-tambang-anjlok-30-di-2012)
- [www.pwc.com/id/en/media-centre/pwc-in-news/2016/indonesian/pwc---tahun-2015-sebagai-tahun-terburuk-bagi-sektor-pertambangan.html](http://www.pwc.com/id/en/media-centre/pwc-in-news/2016/indonesian/pwc---tahun-2015-sebagai-tahun-terburuk-bagi-sektor-pertambangan.html)
- [www.sahamoke.com/emiten/sektor-pertambangan/](http://www.sahamoke.com/emiten/sektor-pertambangan/)