

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

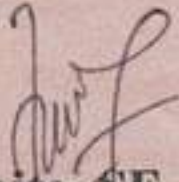
**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAANN
DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI**

Nama : Iis Sri Astuti
NIM/BP : 73673/2006
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Padang, Januari 2012

Disetujui Oleh:

Pembimbing 1



Lili Anita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19710302 199802 2 001

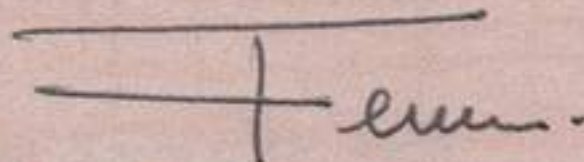
Pembimbing 2



Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19771123 200312 1 003

Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi



Fefry Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP.19730213 199903 1 003

ABSTRAK

Iis Sri Astuti (73673). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pembimbing : 1. Lili Anita,SE, M.Si,Ak

2. Hendri Agustin,SE,M.Sc,Ak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 2) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan 5 kriteria. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan adalah *Modeting Regression Analisis* (MRA) dan uji t untuk melihat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa: 1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi $0,356 > 0,05$, nilai $t_{hitung} 0,925 < t_{tabel} 1,6511$ dan β bernilai positif $0,543$ (H_1 ditolak). 2) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh (tidak memoderasi) terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi $0,125 > 0,05$, nilai $t_{hitung} 1,539 < t_{tabel} 1,6511$ dan β bernilai positif $0,345$ (H_2 ditolak).

Bagi investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas dalam menentukan keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan keberadaan konflik keagenan. Bagi perusahaan disarankan untuk melakukan pengawasan yang ketat untuk mengatasi masalah keagenan. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen lain seperti *Invesment Opportunity Set* (IOS), kualitas laba, manajemen laba, komisar independen dan komite audit serta memperpanjang periode penelitian.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT karena atas Rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi”**. Skripsi ini merupakan salah syarat untuk menyelesaikan program S1 pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Lili Anita, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Bapak Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing II yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, waktu dan masukan yang berharga dalam penyelesaian skripsi ini. Selain itu penulis juga menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
2. Ketua dan sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
3. Ketua dan sekretaris Program Studi Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
4. Bapak dan Ibu Staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah mencurahkan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama masa perkuliahan

5. Staf keputakaan dan staf administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah ikut membantu memberikan pelayanan dalam menyelesaikan skripsi ini
6. Kedua orang tua, Kakak dan adik-adik tercinta serta segenap keluarga penulis yang telah memberikan dukungan moril dan materil serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan menyelesaikan skripsi ini
7. Teman-teman mahasiswa Program Studi Akuntansi dan Program Studi Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang, membantu, memberikan motivasi, saran dan informasi yang berguna dalam penyelesaian skripsi ini

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis mengucapkan banyak terima kasih, semoga skripsi ini bermanfaat di masa yang akan datang

Padang, Januari 2012

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Batasan Masalah	10
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	11
F. Manfaat Penelitian	11
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN	
HIPOTESIS	13
A. Kajian Teori	13
1. Nilai Perusahaan	13
a. Pengertian Nilai Perusahaan	13

b. Tujuan Memaksimumkan Nilai	14
c. Peningkatan Nilai Perusahaan	15
d. Faktor- faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	17
e. Pengukuran Nilai Perusahaan	17
2. <i>Information Content</i>	19
3. Rasio Keuangan.....	21
4. Profitabilitas.....	22
5. ROA (<i>Return On Asset</i>)	23
6. Masalah Keagenan	25
7. Kepemilikan Manajerial	26
B. Penelitian Terdahulu	29
C. Pengembangan Hipotesis	31
1. Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan	31
2. Hubungan Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan	32
D. Kerangka konseptual	34
E. Hipotesis	37
BAB III. METODE PENELITIAN	38
A. Jenis Penelitian	38
B. Populasi dan Sampel	38
C. Jenis dan Sumber Data	41
D. Teknik Pengumpulan Data	42

E.	Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	42
1.	Variabel Independen.....	42
2.	Variabel Pemoderasi	43
3.	Variabel Dependen	43
F.	Uji Asumsi Klasik	44
1.	Uji Normalitas residual	44
2.	Uji Multikolinearitas	45
3.	Uji Heteroskedastisitas	45
4.	Uji Autokorelasi	46
G.	Analisis Data	46
1.	Adjusted koefisien Determinasi	46
2.	Persamaan Regresi	47
3.	Uji F (<i>F test</i>)	48
4.	Pengujian Hipotesis (<i>t Test</i>).....	47
H.	Definisi Operasional	48
1.	Nilai Perusahaan	48
2.	Profitabilitas	49
3.	Kepemilikan Manajerial.....	49
BAB IV. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		50
A.	Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	50
B.	Deskriptif Variabel Penelitian.....	51
1.	Analisis Deskriptif	52

2. Statistik Deskriptif.....	62
3. Uji Asumsi Klasik.....	64
4. Hasil Analisis Data	69
5. <i>Moderated Regresion Analisis</i> (MRA)	69
6. Uji F	71
7. Pengujian Hipotesis	71
C. Pembahasan.....	72
BAB V. SIMPULAN DAN SARAN.....	77
A. Simpulan.....	77
B. Keterbatasan Penelitian	77
C. Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	36

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Kriteria Pemilihan Sampel	39
2. Daftar sampel perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010	40
3. Daftar nilai perusahaan Tobin's Q Perusahaan sampel tahun 2007 – 2010	53
4. Data ROA Perusahaan sampel tahun 2007 – 2010	57
5. Data Kepemilikan Manajerial perusahaan sampel tahun 2007 – 2010	60
6. Hasil <i>Descriptive Statistic</i>	63
7. Uji Normalitas Residual	64
8. Uji Normalitas Residual	65
9. Uji Multikoleneartitas	66
10. Uji Heterokedastisitas	67
11. Uji Autokorelasi	68
12. Uji koefisien Determinasi	69
13. Uji Moderating Regresion Analysis (MRA)	69
14. Uji F	71

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Nilai perusahaan
2. Deskripti Statistik
3. Uji Asumsi klasik
4. Moderating Regresion Analysis

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Akuntansi adalah sistem informasi yang mengukur aktivitas bisnis, memproses data menjadi laporan dan mengkomunikasikan hasilnya kepada para pembuat keputusan. Akuntansi merupakan bahasa bisnis. Semakin baik pemahaman akan bahasa tersebut, semakin baik sebuah bisnis dapat dikelola. Produk utama dari akuntansi adalah serangkaian dokumen yang disebut laporan keuangan. Laporan keuangan (*financial statement*) melaporkan tentang suatu bisnis dalam bahasa moneter. Melalui laporan keuangan inilah manajemen dan investor dapat menentukan keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan.

Tujuan utama dari suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya dapat dibedakan menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimum sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kedua tujuan ini akan tercapai sekaligus ketika perusahaan dapat meningkatkan nilai pemegang saham, karena meningkatkan nilai berarti memberikan pengembalian investasi yang memuaskan pada pemegang saham baik melalui laba maupun melalui kinerja keuangan secara menyeluruh.

Menurut Husnan (2006: 6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya perusahaan dijual. Pada perusahaan *go public*, nilai perusahaan difungsikan oleh harga saham, (Lukas, 2003: 4). Menurut

Weston dan Brigham (2007: 26) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah laba perlembar saham (*Earning per share*), tingkat bunga, dividen, laba perusahaan (profitabilitas), tingkat resiko dan pengembalian investasi. Nilai perusahaan berdasarkan tinjauan neraca adalah nilai aset dikurangi nilai utang yang tak terduga. Nilai ekuitas adalah nilai dari aset *net worth*, dalam hal ini nilai perusahaan adalah utang yang mengandung beban bunga, dengan demikian nilai perusahaan (*firm value*) adalah nilai pasar *capital* yaitu utang ditambah ekuitas.

Ada beberapa alternatif pengukuran nilai perusahaan diantaranya menggunakan *market to book value ratio* yang mengukur dengan nilai pasar ekuitas dibandingkan dengan total aktiva dan *price to book value* yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan harga buku saham. Sedangkan pengukuran nilai perusahaan yang lebih unggul adalah menggunakan Tobin's Q yang mempertimbangkan ekuitas, aktiva, nilai pasar serta hutang perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini akan menggunakan Tobin's Q sebagai pengukur nilai perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharuskan mencantumkan rasio-rasio keuangan penting yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Investor akan mendasarkan keputusan investasinya setelah melakukan analisis pada angka-angka akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Pos-pos tertentu dalam laporan laba rugi, neraca dan perubahan modal dapat dianalisis dengan analisis rasio yang membandingkan suatu pos dengan pos lainnya. Bagi investor, informasi laba yang diperoleh perusahaan bisa dijadikan

dasar untuk menilai seberapa besar nilai kembalian investasi yang dilakukan atau dikenal dengan istilah *Return On Investment* (ROI), (Tandelilin, 2001: 236).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) merupakan pertimbangan penting bagi investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dari beberapa aspek, yaitu berdasarkan EPS (*Earning Per Share*), ROA (*Return on Asset*) atau *Return On Investment*/ ROI, dan ROE (*Return on Equity*).

Pembentukan laba oleh perusahaan melalui kegiatan operasi dapat dilakukan melalui peningkatan margin laba operasi atas penjualan dan perputaran aset perusahaan. Margin laba operasi menunjukkan proporsi pendapatan yang berhubungan dengan laba. Margin laba operasi perusahaan yang tinggi diartikan sebagai ketepatan kebijakan manajemen dalam menetapkan strategi harga. Perputaran aset perusahaan menunjukkan kemampuan manajemen dalam menggunakan aset perusahaan. Rasio perputaran aset yang tinggi dibandingkan perusahaan lain di industri yang sama mengindikasikan bahwa perusahaan beroperasi mendekati kapasitasnya, atau dengan kata lain perusahaan telah menggunakan aset dengan efisien (Brealey, 2008: 79).

Penelitian ini berfokus pada pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROA karena dalam teorinya Modigliani dan Miller (MM) mengatakan bahwa semakin tinggi *earnings power* dari aset perusahaan, maka semakin efisien perputaran aset

dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Niwayan: 2007). Perputaran aset perusahaan dan margin laba operasi atau *profit margin* ini terdapat dalam pengukuran profitabilitas menggunakan *Return On Asset* (ROA). Jadi, semakin tinggi ROA perusahaan maka akan semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharuskan untuk mencantumkan rasio profitabilitas (ROA dan ROE) sesuai dengan peraturan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ). Hal ini dimaksudkan agar investor dapat mempertimbangkan perusahaan mana yang memiliki nilai terbaik untuk berinvestasi. Profitabilitas perusahaan tentu menjadi pertimbangan yang sangat relevan bagi investor untuk menilai suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang memuaskan pada investor yang pada akhirnya menciptakan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Faktanya pada beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI tidak selalu peningkatan ROA didiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Terdapat perbedaan antara teori dan fakta dimana ROA yang tinggi tidak turut serta meningkatkan nilai perusahaan.

Dari Tabel 1 di bawah dapat kita lihat bahwa ROA perusahaan paling tinggi adalah PT Unitex (UNTX) Tbk dengan tingkat perputaran *asset* 0,452 atau 45,2 % pada tahun 2007. Sedangkan nilai perusahaan UNTX ini pada tahun 2007 hanya sebesar 1,557, lebih rendah 0,548 dari tahun 2008. Nilai perusahaan tertinggi justru baru didapatkan UNTX pada tahun 2008 dengan nilai sebesar 2,105.

Tabel 1
Return On Asset dan Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI
(2007-2009)

No	Ticker	Profitabilitas (ROA) %				Nilai Perusahaan (Tobin's Q)			
		2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
1	ADHI	0.016	0.026	0.029	0.038	0.160	0.566	0.820	1.083
2	WAPO	0.001	-0.002	0.001	-0.069	0.342	0.355	0.315	0.387
3	BRPT	0.003	-0.197	0.034	-0.003	4.856	0.529	4.997	0.774
4	PWON	0.027	-0.003	0.042	0.069	1.809	1.731	2.106	2.788
5	BTEK	-0.081	-0.102	-0.078	-0.057	1.600	1.269	1.218	9.735
6	BLTA	0.037	0.062	-0.046	-0.052	1.203	0.734	2.157	1.950
7	UNTX	0.452	-0.439	0.214	-0.164	1.557	2.105	2.052	2.002
8	JTPE	0.037	0.070	0.158	0.320	-0.002	0.015	-0.083	-0.171

Sumber: Data Sekunder Olahan 2011

Nilai perusahaan tertinggi didapatkan oleh PT Bumi Teknokultura Unggul (BTEK) pada tahun 2010 dengan nilai Tobin's q sebesar 9,735 dimana ROA perusahaan pada saat itu adalah -0,057 atau negatif 5,7%. Perusahaan ini tetap memperoleh nilai perusahaan yang positif walaupun ROA perusahaan negatif. Sedangkan return On Asset pada PT. Jasuindo Tiga Perkasa tbk (JTPE) yang selalu positif dari tahun 2007 hingga tahun 2010 justru mendapatkan nilai perusahaan yang negatif pada tahun 2007, 2009 dan 2010.

Dari data diatas dapat kita lihat bahwa ada perbedaan antara teori dan fakta dimana pada faktanya peningkatan ROA tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya, penurunan ROA tidak pula menurunkan nilai perusahaan. Return On Asset yang positif ada kalanya tidak diikuti dengan nilai perusahaan yang positif.

Penelitian mengenai kinerja keuangan (profitabilitas) yang dalam hal ini diukur dengan ROA terhadap nilai perusahaan menemukan hasil yang tidak

konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan Suranta dan Pratana (2004) menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Carningsih (2009) menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori kontingensi, ketidakkonsistenan hasil penelitian mengindikasikan adanya faktor lain yang turut menginteraksi hubungan variabel-variabel dalam penelitian tersebut atau adanya variabel pemoderasi (Rahmi: 2010). Penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan bahwa ada faktor lain yang ikut mempengaruhi hubungan antara profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Carningsih (2009) menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan (ROA) dengan nilai perusahaan. Carningsih menemukan bahwa GCG yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen tidak memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena penambahan dewan komisaris hanya dilakukan untuk memenuhi peraturan pemerintah saja. Pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance* (GCG) didalam perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Ni Wayan (2007) menggunakan GCG dan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA terhadap nilai perusahaan, sedangkan GCG yang diukur dengan kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Menurut *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Jika agen dan prinsipal berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa agen (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Rachmawati (2007).

Dampak dari masalah keagenan *agency conflict* ini adalah munculnya ketidakpercayaan investor dan pemegang saham terhadap kemampuan manajemen mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas) bagi investor. Ketidakpercayaan pemegang saham terhadap manajemen akan menurunkan nilai perusahaan dimasa datang. Jansen dan Meckling (1976) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya

berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang dimiliki oleh manajemen (Wahyudi dan Pawestri, 2006) dalam Rachmawati (2007).

Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan membuat manajer berfikir seperti para pemegang saham (Weston dan Brigham, 1990: 20). Jika manajer tidak mengelola perusahaan dengan efisien maka profitabilitas perusahaan rendah sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hal ini berarti kerugian bagi pemegang saham perusahaan dan manajer sendiri. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan tinggi karena pengelolaan yang efektif, maka nilai perusahaan ikut meningkat yang berarti keuntungan bagi pemegang saham dan manajer perusahaan. Jadi, Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan berdampak pada semakin kuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerjanya bagi kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Dengan demikian, kepemilikan manajerial diduga dapat mempengaruhi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Alasan penulis untuk melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial adalah karena adanya perbedaan antara fakta dan teori dimana dalam teori disampaikan bahwa profitabilitas (ROA) yang tinggi akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Tobin's Q). Namun, dalam faktanya ditemukan bahwa peningkatan ROA tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan (Tobin's Q) dan ROA yang positif ada kalanya tidak diikuti dengan nilai perusahaan (Tobin's Q) yang positif. Perbedaan fakta dan teori

ini serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu memotivasi penulis untuk memasukkan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Kepemilikan manajerial dapat mengatasi *agency konflik* yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan di mata investor. Dengan adanya kepemilikan manajerial, diharapkan pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian-penelitian sebelumnya hanya menggunakan sampel pada satu kategori industri perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu perusahaan *real estate* dan *property* serta perusahaan manufaktur. Hal ini tidak cukup menggambarkan fakta yang terjadi di bidang industri lain. Oleh karena itu penelitian ini mengambil sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI kecuali perusahaan *finance*. Karakteristik perusahaan *finance* yang sangat khusus karena tidak hanya terikat dengan peraturan-peraturan BAPEPAM namun juga peraturan yang dibuat oleh BI, serta karakteristik perusahaan *finance* yang sangat rentan dengan kondisi ekonomi global.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yaitu: **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi.”**

B. Identifikasi masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah yang akan dibahas dalam peneltian ini sebagai berikut:

1. Bagaimanakah perkembangan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Sejauhmana profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Sejauhmana profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap harga saham?
4. Sejauhmana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Sejauhmana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
6. Sejauhmana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas dan agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, maka perlu adanya pembatasan masalah. Oleh karena itu, penulis membatasi masalah penelitian ini pada pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan masalah yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Seauhmana profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Seauhmana kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

1. Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbang pemikiran bagi pihak manajemen dalam penetapan kebijakan terutama menyangkut keuangan berdasarkan analisis rasio perusahaan.

2. Bagi investor, akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan rasio keuangan perusahaan dan dalam menentukan investasi sehingga tidak hanya terpaku pada ukuran-ukuran moneter.
3. Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar, misalnya Bapepam, IAI dan sebagainya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.
4. Bagi pembaca, menambah wawasan mengenai profitabilitas, nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial dalam perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali perusahaan *finance* pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah diajukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali perusahaan *finance*.
2. Kepemilikan manajerial tidak memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali perusahaan *finance*.

B. Keterbatasan Penelitian

Walaupun peneliti telah berusaha untuk melakukan dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, ada beberapa keterbatasan yang tidak dapat dihindari. Berikut beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mengganggu hasil penelitian ini:

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini cukup singkat hanya tahun 2007- 2010.
2. Nilai Adjusted R^2 yang rendah dari model yang diuji yaitu 2,9 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam

penelitian ini memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian ini hanya menggunakan ROA sebagai proksi untuk mengukur profitabilitas.
4. Penelitian ini tidak mempertimbangkan kejadian-kejadian lain yang memiliki konsekuensi ekonomi yang mungkin saja mempengaruhi kondisi perusahaan di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang melekat pada penelitian ini, maka saran dari penelitian ini yaitu:

1. Nilai *Adjusted R²* yang rendah dari model yang diuji yaitu 2,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan variabel lainnya diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-variabel lain itu seperti : kualitas laba dan IOS *Investment Opportunity Set* (Hanung,2007), komisis independen dan komite audit (Ni wayan, 2007).
2. Data yang digunakan pada penelitian ini cukup singkat, sehingga disarankan bagi peneliti seterusnya untuk memperpanjang jangka waktu penelitian yang digunakan.

3. Penelitian ini hanya menggunakan ROA sebagai proksi pengukuran dari profitabilitas, untuk penelitian selanjutnya menggunakan proksi pengukuran profitabilitas yang lain seperti ROE, *Net Profit Margin* dan *Basic Earning Power*.
4. Bagi investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas dalam menentukan keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan keberadaan konflik keagenan.
5. Bagi perusahaan disarankan untuk memperbesar kepemilikan manajerial atau melakukan pengawasan yang ketat untuk mengatasi masalah keagenan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M, Faisal. 2001. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Malang: UMM Press.
- Almilia, Lusiana Spica dan Dwi Sulisty. 2007. Analisa Terhadap Relevansi Nilai Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Pada Periode Di Sekitar Krisis Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Jakarta. Universitas Indonesia.
- Anggraini, Astri Ratna. 2010. “ Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Institutional Ownership terhadap Firm Value (Survei pada Perusahaan Konstruksi, Properti, dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)”. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Belkaoui, Ahmed Riahi .2006. *Teori Akuntansi*. Jakarta. Salemba empat.
- Brigham, Eugene F.dan Houston, joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi ke Delapan, Buku 1&2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Richard A. dan Steward C. Myers. 2008. *Fundamental Of Corporate Finance* jilid 2. Jakarta : Erlangga.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional akuntansi (IX).
- Djahidin, Farid EC. 1992. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Feliana. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Dan Transaksi Dengan Pihak-Pihak Yang Memiliki Hubungan Istimewa Terhadap Daya Informasi Akuntansi. Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar.
- Graver and Gaver. 2000. “EVA versus Earnings: Does It matter Which Is More Highly Correlated With Stock Return?”. *Journal Of Accounting Research*, Vol 38.
- Husnan, Suad. 2006. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Pendek*. Badan Penerbit UGM : Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004 . *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UUP AMP YKN.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : AMP YKN.