

**PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun
2014-2018)**

SKRIPSI



Oleh

M. ARI FIRMANSYAH

NIM :16510043

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2020

**PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun
2014-2018)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

M. ARI FIRMANSYAH

NIM :16510043

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2020

LEMBAR PERSETUJUAN
PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun
2014-2018)

SKRIPSI

Oleh

M. ARI FIRMANSYAH

NIM : 15510023

Telah disetujui 12 Nopember 2020
Dosen Pembimbing,



M. Nanang Choiruddin, SE., M.M.
NIDT. 1985082020160801 1 047

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, M.M. CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN
PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun
2014-2018)

SKRIPSI

Oleh
M. ARI FIRMANSYAH
NIM : 16510043

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 16 Desember 2020

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua
Puji Endah Purnamasari, SE., M.M :
NIP. 19871002 201503 2 004
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
M. Nanang Choiruddin, SE., M.M. :
NIDT. 1985082020160801 1 047
3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, M.M. CRA :
NIP. 19670816 200312 1 001

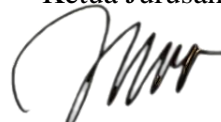
Tanda Tangan

()

()

()

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M. Ari Firmansyah
NIM : 16510043
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)** adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 23 Oktober 2020

Hormat Saya,



M. Ari Firmansyah

NIM : 16510043

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobil alamin

Rasa puji syukur saya ucapkan kepada Allah SWT yang telah banyak memberikan rahmat serta hidayahnya kepada saya, shalawat serta salam saya sampaikan untuk baginda Nabi Muhammad SAW yang selalu menjadi teladan untuk saya, sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Kedua orang tua saya (Ayah Eko Priyatno dan Ibu Darwiti) tersayang yang tak pernah lelah merawatku sehingga bisa mencapai titik kesuksesan saat ini.

Kakakku, Singgih Permana Putra yang telah memberikan motivasi agar segera menyelesaikan skripsi ini.

Guru-guruku yang telah mendidik sehingga saya dapat melewati berbagai rintangan dalam kehidupan ini.

Sahabat-sahabatku, Shem Dwi Nehemia, Yuri Pratama, dan Hans Chandra wijaya yang telah memberikan suntikan tawa pada diri disaat mulai malas melanjutkan perjuangan ini.

Bapak M. Nanang Choiruddin, SE., MM. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan dalam tahap penyelesaian skripsi ini.

Semua bapak/ibu dosen yang telah berjasa memberikan wawasan baru bagi saya sebagai bekal untuk merampungkan skripsi ini.

Serta teman-temanku yang tidak bisa ditulis dan disebut satu per satu.

MOTTO

“Giving one hundred percent and expecting zero percent”



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah robil'alamiin, segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang selalu melindungi, mencurahkan rahmat, dan hidayah-Nya kepada kita, sehingga penyusunan skripsi yang berjudul **PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)** ini dapat penulis selesaikan. Sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan dan panutan umat manusia, Nabi akhir zaman, baginda Rasulullah Muhammad SAW, seorang manusia yang memanusiaikan sesama manusia, pemimpin umat manusia, dan rahmat bagi semesta.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini. Oleh sebab itu dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis menyampaikan rasa terimakasih sedalam-dalamnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Abd. Haris, M.Ag selaku rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, SE., MM selaku kepala Jurusan Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. M. Nanang Choiruddin, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan kepada penulis dengan penuh kesabaran.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah banyak membantu dalam memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati peneliti menyadari bahwa penulisan SKRIPSI ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penelitian ini, dan peneliti berharap semoga hasil karya tulis ilmiah sederhana ini dapat memberikan kemanfaatan-kemanfaatan, baik bagi penulis maupun bagi para pembaca. *Aamin ya Robbal'Aalamiin.*

Malang, 25 Oktober 2020

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPEL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Teori	44
2.2.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	44
2.2.2 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	45
2.2.3 Teori Asimetri Informasi (<i>Asymmetry Information Theory</i>)	47
2.2.4 Kepemilikan Manajerial	50
2.2.4.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial	51
2.2.4.2 Pengukur Kepemilikan Manajerial	53

2.2.5 Nilai Perusahaan	53
2.2.6 Profitabilitas	58
2.3 Kerangka Konseptual	63
2.4 Hipotesis Penelitian	63
2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	63
2.4.2 Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	66
BAB III METODE PENELITIAN	68
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	68
3.2 Lokasi Penelitian	68
3.3 Populasi dan Sampel	69
3.3.1 Populasi	69
3.3.2 Sampel	69
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	70
3.5 Jenis Sumber Data	72
3.6 Teknik Pengumpulan Data	72
3.7 Definisi Operasional Variabel	73
3.7.1 Variabel Dependen	73
3.7.2 Variabel Independen	73
3.7.3 Variabel Moderating	74
3.8 Analisis Data	75
3.8.1 Statistik Deskriptif	75
3.8.2 Uji Asumsi Klasik	76
3.8.2.1 Uji Normalitas	76
3.8.2.2 Uji Multikolinieritas	76
3.8.2.3 Uji Heterokedastisitas	77
3.8.2.4 Uji Autokorelasi	77
3.8.3 Uji Hipotesis	78
3.8.3.1 Uji Koefisien Determinasi	78
3.8.3.2 Uji T (T-test)	79
3.8.3.3 Uji <i>Moderated Regressin Analysis</i> (MRA)	80

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	82
4.1 Hasil Penelitian	82
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	82
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif	90
4.1.2.1 Kepemilikan Manajerial	90
4.1.2.2 Nilai Perusahaan	91
4.1.2.3 Profitabilitas.....	92
4.1.3 Statistik Deskriptif	94
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	95
4.1.4.1 Uji Normalitas	96
4.1.4.2 Uji Multikolinearitas.....	97
4.1.4.3 Uji Heterokedastisitas	98
4.1.4.4 Uji Autokorelasi.....	99
4.1.5 Uji Hipotesis.....	100
4.1.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	100
4.1.5.2 Uji T (T-test).....	101
4.1.5.3 Uji Moderated Regression Analysis	102
4.2 Pembahasan	103
4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan .	103
4.2.2 Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	106
BAB V PENUTUP	107
5.1 Kesimpulan	112
5.2 Saran	113
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian dengan Penelitian Terdahulu	44
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel	70
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan Manufaktur 2014-2018	71
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel	74
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	94
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	97
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	98
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	100
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	101
Tabel 4.6 Hasil Uji T (T-test).....	101
Tabel 4.7 Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)	102

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 PMI (Purchasing Manager's Index) Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-2018	2
Gambar 1.2 Rata-Rata Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur .	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	63
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Kepemilikan Manajerial	90
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan.....	91
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Profitabilitas	93
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas.....	96
Gambar 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas	99

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Lembar Kuesioner
- Lampiran 2 Hasil Uji Validitas
- Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 4 Hasil Uji Hipotesis
- Lampiran 5 Bukti Konsultasi
- Lampiran 6 Cek Plagiarisme
- Lampiran 7 Kartu Bebas Plagiarisme
- Lampiran 8 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Ari Firmansyah, M. 2020. SKRIPSI. Judul : “Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)”

Pembimbing : M, Nanang Choiruddin, S.E., M.M

Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

Negara yang maju dapat dicerminkan dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi serta berkelanjutan. Periode 2014-2018 perekonomian Indonesia hanya tumbuh rata-rata pada kisaran 5% sedangkan target yang telah ditentukan adalah pada kisaran 7%. Kemudian pangsa pasar industri manufaktur global, industri nasional juga mengalami kenaikan dari 1,74 persen di tahun 2014 menjadi 1,84 persen di tahun 2018. Kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dapat dijelaskan menggunakan kepemilikan manajerial. Manajer disini berperan sebagai pemilik perusahaan yang akan ikut langsung merasakan manfaat dari keputusan yang telah dibuat serta ikut andil dalam menanggung resiko jika timbul sebuah kerugian akibat dari keputusan yang salah. Nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan pemiliknya yang mana semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemiliknya. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui profitabilitas dapat memperkuat kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Data yang digunakan adalah laporan tahunan periode 2014-2018 yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampelnya adalah *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 23 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis* (MRA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Kemudian profitabilitas memperkuat kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan artinya profitabilitas yang meningkat dapat meningkatkan kepemilikan manajerial dan meningkatkan nilai perusahaan.

ABSTRACT

Ari Firmansyah, M. 2020. *THESIS*. Title : “Profitability As Moderation of Managerial Ownership to Firm Value (Case Study on Manufacturing Companies Listed on Stock Exchange Year 2014 to 2018)”

Advisor : M. Nanang Choiruddin, S.E., M.M

Keywords : Managerial Ownership, Profitability, Firm Value

The Developed country can be reflected by highly economic growth and also the sustainability. By the time of 2014 – 2018 Indonesia's economic only grows on average at around 5%, while the target has been set at around 7%. Later on, market share of global manufacture industry, the national industry also increased from 1,74% in 2014 to 1,84% in 2018. Interest between shareholders and managers can be explained by managerial ownership. The Manager has a role as company's owner who will get the benefit from choices that have been made and also take a part in taking risk if there is a loss from wrong decisions. Firm Value has positive relations with the owner, which the higher firm value, the higher the owner's welfare. The purpose of this research is to determine the influence of managerial ownership against the firm value and to get to know profitability can amplify managerial ownership against firm value.

The data is using the annual report for the 2014-2018 period published on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique was purposive sampling with a sample of 23 companies. The analytical tool used moderated regression analysis (MRA).

Research results showed that managerial ownership has a significant positive effect on the company value it means that the higher the company managerial ownership, it can increase the firm value. Then profitability strengthens managerial ownership of the firm value it means increased profitability can increase managerial ownership and increase firm value.

مستخلص البحث

محمد أري فيرمانشاح. 2020. البحث العلمي. الموضوع: "الربحية باعتبارها الاعتدال الملكية الإدارية مقابل قيمة الشركة (دراسة الحالة في الشركة الصناعة المضمونة في (BEI) عام 2014-2018)"

المشرف : محمد نانانغ خير الدين الماجستير
الكلمات المفتاح : ملك الإداري، قيمة الشركة، الربحية.

يستطيع البلاد التقدم ان ينعكس بتنمية الإقتصادي الأعلى والتالي. فترة 2014-2018، يزداد إقتصادي إندونيسيا وسطيا حول 5 % فقط أما الهدف الذي يقرر هو حول 7 % . ثم السوق الكيفين الصناعة الكروي، إرتفعت الصناعة الوطنية من 1,74 % عام 2014 إلى 1,84 % عام 2018 أيضا. المقتضيات بين صاحب السهم والمدير تستطيع ان تتبين ان تستخدم ملك الإداري. يدور المدير صاحب الشركة الذي يتبع ان يشعر المنفعة مباشرة من تقرير الذي جعل ويشترك في إسعاف الخطر عند طلوع الخسر الذي يسبب من التقرير الخطء. تملك قيمة الشركة العلاقة الوثيقة مع صاحبها الذي يزداد أعلى قيمة الشركة فالأعلى مصلحة صاحبها. الهدف من هذا البحث لمعرفة أثر ملك الإداري لقيمة الشركة ولمعرفة الربحية تستطيع ان تؤكد ملك الإداري لقيمة الشركة.

البيانات التي تستخدم هي البيان العام فترة 2014-2018 الذي يصور في الأسهم الأغراض إندونيسيا. الطريقة لأخذ النموذج هي أخذ العينات الهادف بالأنموذج 23 الشركات. آلة التحليل التي تستخدم هي تحليل الإنحدار المعتدل (*moderated regression analysis (MRA)*).

أظهرت النتائج أن الملكية الإدارية كان لها تأثير إيجابي كبير على صاحب الشركة، مما يعني أنه كلما زادت الملكية الإدارية للشركة ، زادت صاحب الشركة. ثم تعزز الربحية

الملكية الإدارية ل صاحب الشركة ، مما يعني أن زيادة الربحية يمكن أن تزيد الملكية الإدارية
وتزيد من صاحب الشركة.



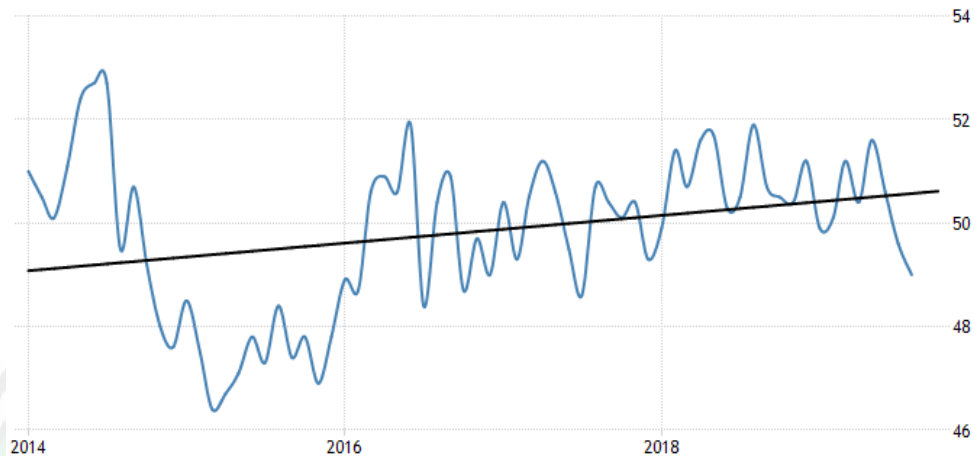
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu tolak ukur kemajuan suatu negara merupakan pertumbuhan ekonomi. Negara yang maju dapat dicerminkan dengan pertumbuhan ekonomi yang tinggi serta berkelanjutan. Pada era pemerintahan Joko Widodo periode pertama, Indonesia mengalami kemajuan yang pesat pada bidang infrastrukturnya. Namun hal tersebut tidak terlalu berdampak pada perekonomian Indonesia pada saat itu yaitu tahun 2014-2018. Dalam periode tersebut perekonomian Indonesia hanya tumbuh rata-rata pada kisaran 5% sedangkan target yang telah ditentukan adalah pada kisaran 7%. Dalam Diskusi Media Forum Merdeka Barat (FMB) Kemenperin menyatakan bahwa kinerja pemerintahan Joko Widodo dan Jusuf Kalla yang bertajuk "Pembangunan Ekonomi dan Daya Saing" bahwa dari tahun 2014 nilai tambah industri dari USD202,82 miliar menjadi USD236,69 miliar di tahun 2018. Kemudian pangsa pasar industri manufaktur global, industri nasional juga mengalami kenaikan dari 1,74 persen di tahun 2014 menjadi 1,84 persen di tahun 2018. Pertumbuhan realisasi investasi baik dari asing maupun dari investor domestik untuk sektor industri menjadi salah satu penyebab peningkatan tersebut (indopremier, 2018).

Gambar 1.1
PMI (Purchasing Managers' Index) Perusahaan Manufaktur tahun 2014-
2018



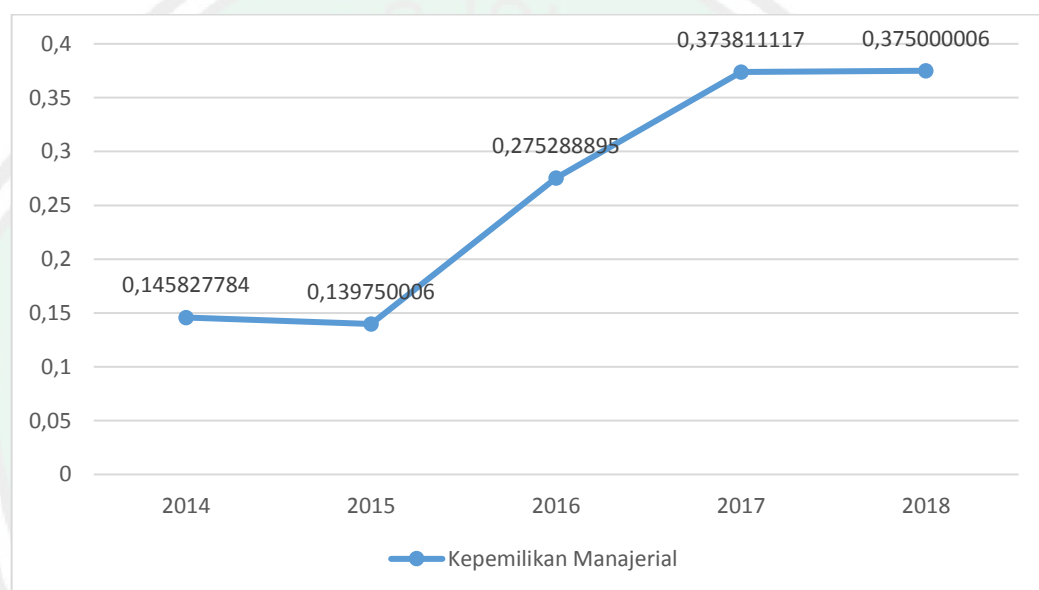
Sumber : tradingeconomics.com

Berdasarkan data statistik pada gambar 1.1 diatas, bisa kita cermati bahwa PMI manufaktur pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 mengalami trend kenaikan yang cukup signifikan dibuktikan dengan garis hitam yang bergerak pada area 49 sampai 50. Walaupun jika ditinjau dari pergerakan grafik, pada tahun 2015 mengalami penurunan yang cukup dalam dengan penurunan terendah pada area 47. Hal ini berarti perusahaan manufaktur di Indonesia sangat dibutuhkan oleh masyarakat dan prospeknya akan menguntungkan pada masa sekarang maupun masa depan. Maka dari itu peneliti menjadikan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitiannya.

Kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dapat dijelaskan menggunakan kepemilikan manajerial. Manajer disini berperan sebagai pemilik perusahaan yang akan ikut langsung merasakan manfaat dari keputusan yang telah dibuat serta ikut andil dalam menanggung resiko jika timbul sebuah kerugian akibat dari keputusan yang salah. Kepentingan antara manajer dengan pemegang

saham akan semakin menyatu seiring dengan semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen (Budianto & Payamta, 2014). Berikut adalah data rata-rata kepemilikan manajerial tahun pengamatan 2014 sampai 2018 diambil dari 10 perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Gambar 1.2
Rata-rata Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan grafik 1.2 menunjukkan adanya fluktuasi nilai rata-rata kepemilikan manajerial pada 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. Bisa kita amati bahwa pada tahun 2015 sampai 2017 grafik bergerak naik sampai pada akhirnya bergerak stabil pada tahun 2018. Beberapa peneliti mempercayai bahwa struktur kepemilikan oleh manajemen perusahaan mempengaruhi beroperasinya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh kepada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan bersama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi perusahaan. Oleh karena itu pada umumnya tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan pemiliknya yang mana semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemiliknya (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:6 dalam Moniaga, 2013). Sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkatkan kemakmuran pemilik dan para *stakeholder* guna mencapai tujuan bersama sesuai dengan yang telah diproyeksikan sebelumnya. Sebelum investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, mereka akan membuat penilaian pada saham tersebut terlebih dahulu berdasarkan informasi yang akan mereka dapatkan pada pasar modal. Maka nilai Perusahaan yang mumpuni akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan pada umumnya bisa diukur melalui beberapa aspek dan salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah *price book value* (PBV) yaitu membandingkan harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar sahamnya. Penetapan *price book value* ini sebagai tolak ukur adalah mengikuti penelitian tentang nilai perusahaan yang dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu diantaranya (Moniaga, 2013), (Raharja & Perdana, 2014) serta (Tjahjono & Chaeriyah, 2017). Karena *price to book value* memproyeksikan penilaian investor untuk setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi semakin tinggi *price to book value* maka semakin tinggi juga persepsi investor terhadap ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan.

Penulis mengutip dari (keuangan.kontan.co.id) yaitu 3 orang petinggi Maxpower terjerat kasus yang diduga menyuap pejabat Indonesia telah dipecat. Kasus suap tersebut terkait adanya indikasi kemenangan kontrak pembangkit listrik di Indonesia yang dilakukan para pejabat Maxpower Group Pte Ltd dan diduga telah melibatkan salah satu bank asing yaitu Standard Chartered Plc. Hal tersebut muncul atas reaksi perusahaan menanggapi adanya dugaan penyuapan terhadap pejabat asal Indonesia yang sedang diinvestigasi Departemen Kehakiman Amerika Serikat. Disisi lain, perusahaan Maxpower telah melimpahkan masalah ini kepada perusahaan penasihat profesional untuk sepenuhnya menyelidiki mengenai kasus ini.

Di dalam kasus tersebut bisa kita pahami bahwa ketiga pendiri atau pimpinan dari perusahaan maxpower sebagai pihak manajerial perusahaan tidak menjalankan amanatnya dengan baik sehingga menyebabkan konflik dengan pemegang saham lainnya yang juga berdampak kepada pihak-pihak lainnya. Teori *asymmetric information* merepresentasikan bahwa pihak yang secara langsung berkaitan dengan pengelolaan perusahaan, yaitu manajemen memiliki informasi yang lebih memadai (lebih baik) dibandingkan dengan investor. Dimana mereka hanya mengetahui kondisi terkini perusahaan salah satunya adalah melalui pihak manajemen. Nilai perusahaan yang menggunakan *agency theory* malah menimbulkan suatu konflik kepentingan antar manajemen dengan pemiliknya akibat timbulnya usaha untuk mencapai ataupun mempertahankan tingkat kemakmuran yang diinginkan oleh kedua belah pihak. Seorang manajer juga mempunyai kepentingan pribadi guna memperkaya dirinya sendiri walaupun dia

memiliki tanggungjawab moral untuk meningkatkan keuntungan pemilik perusahaan. Peran manajer sebagai agen atau wakil dari pemilik perusahaan, akan tetapi kenyataannya mereka mengendalikan perusahaan. Maka dari itu timbullah sebuah konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan para manajer perusahaan (Rustendi & Jimmi, 2008).

Para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tertentu dengan salah satu pertimbangan tingkat profitabilitas yang tinggi karena tingkat profitabilitas yang tinggi akan berikabat pada *return* saham yang tinggi pula. Tingginya harga saham perusahaan berbanding lurus dengan permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan, karena semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Manajer akan merasa memiliki perusahaan yang berdampak pada tindakan manajer dalam mengelola perusahaan dengan adanya kepemilikan manajerial atau kepemilikan saham oleh manajer. Oleh karena itu, kepemilikan oleh para manajer menjadi pertimbangan penting ketika hendak meningkatkan nilai perusahaan (Rustendi & Jimmi, 2008).

Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa untuk mengatasi asimetri informasi salah satunya melalui laporan keuangan yang merupakan sinyal pemberian dari perusahaan. Maka informasi kepada pihak eksternal mengenai kinerja perusahaan secara keseluruhan disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan berkurangnya asimetri informasi tersebut. Dengan demikian nilai profitabilitas yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan merupakan sinyal yang akan

menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham. Seiring dengan meningkatnya permintaan saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*return on equity*) Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Claudia & Agustina (2017) karena dalam rasio ini mencakup keseluruhan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Septiputri & Mutmainah (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Moniaga (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian Wiranata & Nugrahanti (2013), Nurkhin dkk. (2017) dan Amalia & Hapsari (2017) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Kemudian penelitian yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu Suyanti dkk. (2010), Mukhtaruddin et al. (2014) dan Muryati & Suardikha (2014). Senada dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa selain berpengaruh, kepemilikan manajerial juga berpengaruh secara positif Gill & Obradovich (2012), Tjahjono & Chaeriyah (2017), Ni'mah & Poerwati (2019), dan Raharja & Perdana (2014) berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Namun sebaliknya penelitian Purbopangestu & Subowo (2014), Muryati & Suardikha (2014), Suastini dkk. (2016), Rustendi &

Jimmi (2008) dan Munir dkk. (2014) menghasilkan hubungan yang negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Di sisi lain di dalam penelitian Claudia & Agustina (2017) dan Syafitri dkk. (2018) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak konsistennya penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menjadi suatu celah dalam penelitian ini, dan juga moderasi profitabilitas yang masih jarang dilakukan oleh peneliti yang lainnya diharapkan dapat membuktikan apakah profitabilitas dapat memperkuat kepemilikan manajerial dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Sehingga tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas.

Dengan demikian berdasarkan uraian penjelasan tersebut mendasari peneliti untuk melakukan penelitian ilmiah dengan judul: **“Profitabilitas sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka permasalahan pokok penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari permasalahan yang dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang akan dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Manfaat dari penelitian ini bagi perusahaan adalah sebagai bahan pertimbangan keputusan manajer sebelum menjual saham perusahaan yang dimilikinya agar bisa berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Pembaca

Manfaat dari penelitian ini bagi pembaca adalah sebagai penambah wawasan bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh profitabilitas sebagai bahan pertimbangan berinvestasi di pasar modal.

3. Bagi Investor

Manfaat penelitian ini bagi investor adalah sebagai bahan pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia serta mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Manfaat penelitian ini bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai referensi juga literatur dan sebagai bahan perbandingan dengan penelitian yang senada.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan atas suatu objek penelitian supaya objek tersebut tidak meluas serta mempermudah masalah yang dibahas dan mempermudah dalam pengumpulan data, maka perlu adanya pembatasan masalah. Adapun permasalahan dalam penelitian ini adalah meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018, dengan pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kumpulan beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan sebagai bahan perbandingan. Berbagai penelitian terdahulu mengenai kepemilikan manajerial, nilai perusahaan, dan profitabilitas sudah banyak dilakukan. Berikut ringkasan dan hasil penelitian terdahulu tersebut:

Penelitian Ni'mah & Poerwati (2019) yang berjudul "*Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)*" dianalisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba. Kemudian variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional, komisaris independen, dan kualitas laba berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya variabel kualitas laba belum mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang artinya variabel kualitas laba bukan merupakan variabel *intervening* atau variabel antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Syafitri dkk. (2018) berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)” yang menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara komite audit, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara parsial nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan positif oleh komite audit dan dewan direksi namun disisi lain nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan negatif oleh dewan komisaris. Sedangkan nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan manajerial.

Penelitian yang dilakukan oleh Claudia & Agustina (2017) berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan” yang dianalisis menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nurkhin dkk. (2017) yang berjudul “Relevansi Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi”. Alat analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Selanjutnya variabel profitabilitas terbukti memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan tidak terbukti sebagai variabel mediasi atas pengaruh kepemilikan manajerial.

Penelitian yang dilakukan oleh Tjahjono & Chaeriyah (2017) berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel *Intervening* Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)”. Alat analisis data menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan komite audit berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel komisaris independen (KOI) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (KEI) tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas sedangkan variabel komisaris independen (KOI) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap terhadap profitabilitas.

Amalia & Hapsari (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Dampak Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Logam dan Sejenisnya”. Alat ukur penelitian yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian

menunjukkan secara simultan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan return on assets (ROA). Secara parsial variabel kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang positif tidak signifikan terhadap profitabilitas sedangkan variabel kepemilikan institusional mempunyai hubungan yang negatif tidak signifikan.

Suastini dkk. (2016) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi)”. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sebaliknya variabel struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Mukhtaruddin et al. (2014) melakukan penelitian berjudul “*Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange*” yang dianalisis dengan regresi linier berganda. Penelitian ini menghasilkan bahwa variabel ukuran dewan, kepemilikan manajerial, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel komisaris independen

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Munir dkk. (2014) yang berjudul “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Implementasi CSR Sebagai Variabel Pemoderasi” dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel independensi komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel komite audit, frekuensi rapat komite audit, dan frekuensi rapat dewan komisaris memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel proporsi komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Muryati & Suardikha (2014) berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan”. Alat analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel komite audit independen yang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan sedangkan keempat variabel independen lainnya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purbopangestu & Subowo (2014) berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel *Intervening*”. Alat analisis data

menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel komisaris independen dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan faktor lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR sedangkan kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh. Lalu variabel CSR bukan merupakan variabel *intervening* dalam pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

Raharja & Perdana (2014) yang berjudul “Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan”. Alat analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel kepemilikan institusional, eksternal auditor, dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Moniaga (2013) berjudul “Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007 – 2011” dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Septiputri & Mutmainah (2013) yang berjudul “Dampak *Corporate Governance* terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Indonesia Tahun 2007-2011”. Alat analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas sedangkan proporsi komisaris independen terbukti positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas sedangkan variabel DPS dan reputasi KAP berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Wiranata & Nugrahanti (2013) berjudul “Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Alat analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menghasilkan kepemilikan asing dan leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, variabel lainnya yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas.

Gill & Obradovich (2012) melakukan penelitian yang berjudul “*The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*” yang dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa di Amerika. Selanjutnya variabel CEO duality, komite audit, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan *insider*

holdings berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika sedangkan variabel *Financial leverage* dan *return on assets* berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika.

Penelitian yang dilakukan oleh Suyanti dkk. (2010) berjudul “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007”. Alat analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel keberadaan komite audit, kepemilikan manajerial, berpengaruh terhadap kualitas laba sedangkan komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Selanjutnya variabel control yaitu *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.

Penelitian Rustendi & Jimmi (2008) berjudul “Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur (Survey pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta)” yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian secara parsial membuktikan variabel hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uji simultan menunjukkan bahwa hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dibawah ini merupakan daftar beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Ni'mah & Poerwati (2019) <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)	Variabel (X_1) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_2) Kepemilikan Institusional Variabel (X_3) Komisaris Independen Variabel (Z) Kualitas Laba (DACC) Variabel (Y) Nilai Perusahaan (Tobins Q)	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	1) Variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kualitas laba (DACC). 2) Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Variabel kepemilikan institusional,

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>komisaris independen, dan kualitas laba berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4) Variabel kualitas laba belum mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang artinya variabel kualitas laba bukan merupakan variabel <i>intervening</i> atau variabel antara</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
2	Syafitri dkk. (2018) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)	Variabel (X_1) Komite Audit Variabel (X_2) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_3) Dewan Direksi Variabel (X_4) Dewan Komisaris Variabel (Y) Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Regresi Linier Berganda	1) Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, dan Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan. 2) Pengaruh KA (X_1) terhadap nilai perusahaan adalah signifikan, sehingga dapat disimpulkan

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan positif oleh komite audit.</p> <p>3) Tidak dapat pengaruh KM (X2) terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan manajerial.</p> <p>4) pengaruh DD (X3) terhadap nilai perusahaan adalah signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>secara signifikan positif oleh dewan direksi.</p> <p>5) maka tidak terdapat pengaruh DK (X4) terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan negatif oleh dewan komisaris.</p>
3	Claudia & Agustina (2017) Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel (X_1) <i>Corporate governance</i> Variabel (X_2) Kinerja Keuangan Variabel (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1) variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2) variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>3) variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>4) variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>5) variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>6) variabel profitabilitas positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>7) variabel leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				8) variabel aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Nurkhin dkk. (2017) Relevansi Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi	Variabel (X_1) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_2) Kepemilikan Institusional Variabel (Z) Profitabilitas Variabel (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) Variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>kepemilikan manajerial tidak berpengaruh.</p> <p>3) Variabel Profitabilitas terbukti memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan tidak terbukti sebagai variabel mediasi atas pengaruh kepemilikan manajerial.</p>
5	Tjahjono & Chaeriyah (2017) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i>	Variabel (X) <i>Corporate Governance</i> Variabel (Z) Profitabilitas Variabel (Y) <i>Firm Value</i>	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	1) Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. 2) Variabel

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	<p>terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel <i>Intervening</i> Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)</p>			<p>kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas.</p> <p>3) Variabel kepemilikan institusional (KEI) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas.</p> <p>4) Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5) Variabel komisararis independen (KOI) tidak berpengaruh signifikan dan</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>memiliki hubungan negatif terhadap terhadap nilai perusahaan</p> <p>6) Variabel komisararis independen (KOI) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap terhadap profitabilitas.</p> <p>7) Variabel komite audit berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.</p>
6	Amalia & Hapsari (2017) Dampak Kepemilikan Manajerial	Variabel (X_1) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_2) Kepemilikan Institusional Variabel (Y)	Regresi Linear Berganda	1) Variabel kepemilikan manajerial mempunyai hubungan yang positif tetapi tidak

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Logam Dan Sejenisnya	Profitabilitas		<p>berkontribusi didalam pengaruh profitabilitas perusahaan.</p> <p>2) Variabel kepemilikan institusional mempunyai hubungan yang negatif dan tidak berkontribusi terhadap pengaruhnya pada profitabilitas perusahaan.</p> <p>3) Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan, artinya kedua variabel memberikan</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				kesimpulan mempengaruhi Return On Assets (ROA)
7	Suastini dkk. (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi)	Variabel (X_1) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_2) Pertumbuhan Perusahaan Variabel (Z) Struktur Modal Variabel (Y) Nilai Perusahaan	Moderated Regression Analysis (MRA)	1) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5) Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
8	<p>Mukhtaruddin et al. (2014)</p> <p><i>Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on</i></p>	<p>Variabel (X_1)</p> <p><i>Good Corporate Governance:</i></p> <p>1) Board Size</p> <p>2) Independent Board of Commissioners</p> <p>3) Institutional Ownership</p> <p>4) Managerial Ownership</p> <p>5) Audit Committee</p> <p>6) CSR</p>	<p>Regresi Linear Berganda</p>	<p>1) Ukuran dewan, kepemilikan manajerial, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Listed Company in Indonesia Stock Exchange</i>	Disclosure Variabel (X_2) <i>Corporate Social Responsibility:</i> 1) Industry Type 2) Return On Assets Variabel (Y) <i>Firm Value</i>		perusahaan. 3) Kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Munir dkk. (2014) Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan Dengan Implementasi CSR Sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel (X_1) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_2) Proporsi Komisaris Independen Variabel (X_3) Komite Audit Variabel (X_4) Independensi Komite Audit Variabel (X_5) Frekuensi Rapat Komite Audit Variabel (X_6) Frekuensi Rapat	Regresi Linear Berganda	1) Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Variabel proporsi komisaris independen memiliki hubungan arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
		Dewan Komisaris Variabel (Z) <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel (Y) Nilai Perusahaan		3) Variabel komite audit memiliki hubungan arah positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Variabel Independensi Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 5) Variabel frekuensi rapat komite audit terhadap nilai perusahaan, ditemukan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak signifikan dengan arah yang positif. 6) Variabel frekuensi rapat dewan komisaris

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				tidak signifikan dengan arah yang positif terhadap nilai perusahaan.
10	Muryati & Suardikha (2014) Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Pada Nilai Perusahaan	Variabel (X_1) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_2) Kepemilikan Institusional Variabel (X_3) Dewan Komisaris Independen Variabel (X_4) Dewan Direksi Variabel (X_5) Komite Audit Variabel (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh hasil bahwa hanya variabel komite audit independen yang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan sedangkan keempat variabel independen lainnya berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
11	Purbopangestu & Subowo (2014) Pengaruh	Variabel (X_1) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_2) Kepemilikan	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	1) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen dan pengungkapan

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	<p><i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i></p>	<p>Institusional Variabel (X_3) Komisaris Independen Variabel (X_4) Komite Audit Variabel (Z) <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel (Y) Nilai Perusahaan</p>		<p>CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan faktor lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR sedangkan kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh.</p> <p>3) CSR bukan merupakan variabel <i>intervening</i> dalam pengaruh GCG terhadap nilai</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				perusahaan
12	Raharja & Perdana (2014) Analisis Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel (X) Corporate governance Variabel (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan Institusional dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Eksternal auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				<p>terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5) Variabel Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
13	<p>Moniaga (2013)</p> <p>Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007 – 2011</p>	<p>Variabel (X_1) Struktur Modal</p> <p>Variabel (X_2) Profitabilitas</p> <p>Variabel (X_3) Struktur Biaya</p> <p>Variabel (Y) Nilai Perusahaan</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<p>1) Struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3) Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
14	Septiputri & Mutmainah (2013) Dampak <i>Corporate Governance</i> terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Indonesia Tahun 2007-2011	Variabel (X) <i>Corporate Governance</i> Variabel (Y) Profitabilitas (Return on Equity)	Regresi Linier Berganda	1) Dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas 2) Ukuran dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. 3) Proporsi komisaris independen secara statistik terbukti positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas 4) DPS dan reputasi KAP berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
15	Wiranata & Nugrahanti (2013) Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Variabel (X_1) Kepemilikan Asing Variabel (X_2) Kepemilikan Pemerintah Variabel (X_3) Kepemilikan Institusional Variabel (X_4) Kepemilikan Manajerial Variabel (X_5) Kepemilikan Keluarga Variabel Kontrol (Z) Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> Variabel (Y) Profitabilitas (ROA)	Regresi Linier Berganda	1) Kepemilikan asing dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, variabel lainnya yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				profitabilitas.
16	Gill & Obradovich (2012) <i>The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms</i>	Variabel (X_1) <i>Corporate Governance</i> Variabel (X_2) <i>Financial Leverage</i> Variabel (Y) <i>value of American firms</i>	Regresi Linier Berganda	1) Ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika, 2) CEO duality, komite audit, <i>financial leverage</i> , ukuran perusahaan, dan <i>insider holdings</i> berdampak positif pada nilai perusahaan manufaktur Amerika. 3) Ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jasa Amerika, <i>financial leverage</i> dan <i>return on assets</i>

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika.
17	Suyanti dkk. (2010) Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-	Variabel (X) Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Variabel (Z) Kualitas Laba Variabel (Y) Nilai Perusahaan Variabel Kontrol <i>Leverage</i>	Regresi Linier Berganda	1) Kualitas laba, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3) Keberadaan komite audit, kepemilikan manajerial, berpengaruh

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	2007			<p>terhadap kualitas laba. Sedangkan komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.</p> <p>4) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.</p>
18	Rustendi & Jimmi (2008) Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	Variabel (X_1) Hutang Variabel (X_2) Kepemilikan Manajerial Variabel (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) Secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Secara parsial hutang berpengaruh positif terhadap

No	Nama, Tahun, Judul, Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	Manufaktur (Survey pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta)			nilai perusahaan. 3) Secara parsial kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sumber : berbagai jurnal

Berbagai penelitian diatas memiliki variabel dan hasil yang bervariasi dalam menguji pengaruh kepemilikan manajerial. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah periode tahun yang digunakan yaitu 2014-2018. Menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi yang penulis menduga dapat memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Kemudian peneliti menggunakan salah satu dari variabel mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial sebagai variabel independen. Dimana pada penelitian sebelumnya variabel kepemilikan manajerial digunakan sebagai proksi mekanisme *good corporate governance*. Dalam penelitian ini juga nantinya akan ada kajian keislaman yang penelitian-penelitian sebelumnya tidak mengkajinya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi PBV (*price to book value*) dimana peneliti terdahulu ada

yang menggunakan proksi Tobin's Q dan proksi profitabilitas menggunakan ROE (*return on equity*).

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian dengan Penelitian Terdahulu

Persamaan	Perbedaan
Variabel: Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan	Variabel: 1. Profitabilitas sebagai Moderasi 2. Kepemilikan Manajerial menjadi variabel secara langsung dan bukan merupakan proksi dari variabel. Kajian Teori: Ada Integrasi Keislaman

Sumber : data primer diolah, 2020

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dasar Konsep dari teori agensi terletak pada bagaimana relasi antara pihak *principal* (pemegang saham) dan pihak manajemen sebagai *agent*. Di dalam konsep tersebut, pihak manajemen (*agent*) mempunyai tanggungjawab melakukan pengelolaan terhadap perusahaan yang didasari kepentingan seluruh pemegang saham perusahaan tersebut (Siagian, 2011:10). Untuk meminimalisir konflik antar dua pihak yaitu antara *principal* dan *agent*, maka pihak manajemen melakukan pengelolaan modal yang menjadi faktor utama dalam konflik ini. Apalagi jika pihak manajer tidak memiliki mayoritas saham di perusahaan tersebut. Dengan kata lain, manajer tidak dapat menikmati hasil kerjanya secara maksimal.

Menurut Jensen dan Meckling (Wirahadi dan Septriani, 2008:49), konflik keagenan akan muncul dengan adanya asimetri informasi dan perbedaan kepentingan yang timbul antara pihak *principal* dan *agent*. Pengembalian (*return*) yang sebanyak-banyaknya serta secepat mungkin terhadap modal yang diinvestasikan sangat diinginkan oleh *Principal*. Sedangkan pemberian

bonus/insentif/kompensasi yang sebesar-besarnya atas apa yang telah dikerjakan sangat didambakan oleh *agent*. Adanya perbedaan kepentingan inilah yang membuat kedua belah pihak berusaha untuk memperbanyak keuntungan bagi diri mereka sendiri. Akibat yang timbul dari kondisi ini adalah munculnya biaya agensi (*cost agency*) yang meliputi:

- a. *Monitoring Cost*, biaya yang muncul dan ditanggung sepenuhnya oleh pihak *principal* (pemegang saham) sebagai bentuk pengawasan dan pengontrolan dari kebijakan manajer.
- b. *Bonding Cost*, biaya yang ditanggung oleh manajer sebagai bentuk penyesuaian kebijakan dan mekanisme kerja yang ditetapkan senada dengan kepentingan *principal* (pemegang saham).
- c. *Residual Loss*, biaya yang muncul karena perbedaan antara realisasi kebijakan yang dilakukan manajer dan kepentingan para pemegang saham.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Suatu informasi yang dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai pemberi sinyal yang baik (*goodnews*) ataupun negatif (*badnews*) pada dasarnya bisa dijelaskan oleh *signalling theory* (teori sinyal). Menurut Spence, teori ini mempunyai asumsi mendasar bahwa perusahaan yang bagus sebaiknya menggunakan informasi tentang kinerja keuangannya sebagai pengirim sinyal ke pasar, terlebih lagi pada pasar sekunder (Jafar, 2014:13).

Menurut Leland dan Pyle, Teori sinyal memberitahukan jika pihak eksekutif perusahaan yang mengenali informasi lebih baik terkait perusahaannya akan terstimulus untuk melaksanakan penyampaian informasi tersebut kepada

investor, yang mana perusahaan bisa menaikkan nilai perusahaan melalui pelaporannya berupa pengiriman sinyal melewati laporan tahunannya. (Scott, 2012:475).

Menurut Halim (2013), teori sinyal timbul akibat asimetri informasi antara pihak *shareholders* (pemegang saham) serta manajer perusahaan. Asimetri informasi sendiri merupakan ketidakseimbangan informasi yang disebabkan oleh informasi yang tidak terdistribusi secara menyeluruh kepada para *stakeholder* perusahaan. Informasi tersebut acapkali banyak dipunyai oleh pihak manajer perusahaan dibanding para pemegang saham (investor). Akibat dari terdapatnya asimetri informasi ini merupakan pergantian kebijakan perusahaan yang kerap kali tidak dikenal oleh para pemegang saham. Dengan demikian, pergantian kebijakan tersebut pasti hendak mengirim sinyal kepada pihak pemegang saham (Wongso, 2013: 3).

Dapat disimpulkan bahwa penekanan akan pentingnya informasi yang muncul dari perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan (eksternal) sangat berkaitan erat dengan *signalling theory*. Karena informasi ini berperan penting terhadap keputusan investasi seorang investor dan pelaku bisnis.

Teori sinyal sangat berkaitan dengan teori informasi asimetri, karena teori sinyal adalah kunci utama penyelesaian dari adanya asimetri informasi yaitu dengan cara pemberian sinyal dari satu pihak ke pihak yang lain. Hal tersebut dapat meminimalisir terjadinya asimetri informasi. Manajer yang berperan sebagai *agent* dapat memanfaatkan kinerja perusahaan sebagai sinyal terhadap pihak diluar perusahaan (pihak eksternal), apalagi kepada pihak investor.

Informasi akuntansi dan non-akuntansi yang dipublikasikan perusahaan merupakan representasi kinerja perusahaan. Maka dari itu semakin baik kinerja perusahaan juga akan menyebabkan investor semakin termotivasi untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan menciptakan laba yang besar atau mempunyai besaran profitabilitas yang tinggi menimbulkan nilai tambah kepada perusahaan dapat diartikan sebagai kinerja perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006) *signalling theory* adalah suatu cara yang digunakan manajemen perusahaan dengan memberikan suatu indikasi bagi investor mengenai bagaimana manajemen memperhatikan kemungkinan perusahaan dimasa sekarang maupun masa depan. Salah satu upaya yang dilakukan manajer sebagai *agent* untuk memaksimalkan nilai perusahaan yaitu menggunakan *Signaling theory*. Pemaksimalan nilai perusahaan sangat erat kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi seorang investor berupa sinyal yang berisi informasi perusahaan.

2.2.3 Teori Asimetri Informasi (Asymmetry Information Theory)

Asimetri informasi adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor dipasar modal. Tingkat asimetri informasi ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah. Asimetri informasi memberikan efek yang nyata pada keputusan keuangan maupun finansial (Atmaja, 2018).

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko

perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibanding pihak lainnya. Manajer biasanya memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor). Karna itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer (Hanafi, 2005).

Menurut Hanafi (2005) ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar. Manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Pada saat harga saham menunjukkan nilai yang terlalu tinggi (*overvalue*), manajer akan cenderung mengeluarkan saham (memanfaatkan harga yang tinggi). Tentunya pihak luar (pasar) tidak mau ditipu. Karna itu pada saat penerbitan saham baru diumumkan, harga akan jatuh karna pasar menginterpretasikan fenomena jatuhnya harga saham pada saat terjadi pengumuman penerbitan saham baru, yang sering dijumpai.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan ini sendiri. Namun yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan sebenarnya adalah para pengguna eksternal (diluar

manajemen). Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002). Para pengguna internal (para manajemen) memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi, sehingga tingkat ketergantungannya terhadap informasi akuntansi tidak sebesar para pengguna eksternal. Situasi ini akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*), yaitu suatu kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*).

Menurut Scott (2000), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

- 1) *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
- 2) *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Menurut Jensen, M.C. dan Meckling struktur kepemilikan menunjukkan fakta bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah relatif utang dan ekuitas tetapi juga persentase ekuitas yang dipegang oleh manajer. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Dalam islam landasan dasar tentang kepemilikan dalam Islam dijelaskan pada Q.S. Al-Maidah ayat 120:

لِلَّهِ مُلْكُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَمَا فِيهِنَّ ۚ وَهُوَ عَلِيمٌ كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ

120. *Kepunyaan Allah-lah kerajaan langit dan bumi dan apa yang ada di dalamnya; dan Dia Maha Kuasa atas segala sesuatu.*

Menurut Tafsir Jalalain pada ayat diatas adalah (Kepunyaan Allahlah kerajaan langit dan bumi) tempat-tempat penyimpanan hujan, semua tumbuhan, semua rezeki dan lain-lainnya (dan apa yang ada di dalamnya) dipergunakan kata maa, karena kebanyakan makhluk Allah itu terdiri dari yang tidak berakal (dan Dia Maha Kuasa atas segala sesuatu) di antara kekuasaan-Nya itu ialah memberi pahala kepada orang yang berbuat benar, dan menyiksa orang yang berbuat dusta

Dapat disimpulkan bahwa ayat diatas menunjukkan bahwa Allah adalah pemilik tunggal apa-apa yang ada di langit dan dibumi dan tidak ada sekutu bagi-

Nya. Lantas Allah memberikan atau menitipkan kekuasaan bumi pada manusia, agar manusia mengelola dan memakmurkannya.

Kemudian (Made Pratiwi Sisca, 2011:41) menyebutkan bahwa struktur kepemilikan terbagi atas kepemilikan saham oleh manajer dan direksi, kepemilikan saham oleh pihak institusi, dan kepemilikan saham oleh pihak investor individual.

2.2.4.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut (Tarigan, Josua dan Yulius Yogi Christiawan,2007: 2) kepemilikan manjerial adalah suatu kondisi dimana manajer yang memiliki saham perusahaan dan bisa dikatakan bahwa manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Disisi lain Wahidahwati (2002: 607) mengartikan kepemilikan manajerial yaitu tingkat kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya manajemen, direktur, dan komisaris. Dari 2 pengertian pengertian diatas dapat kita tarik benang merah bahwa kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen di dalam perusahaan dengan kata lain manajer akan berperan sebagai pemegang saham yang aktif dalam pengambilan keputusan.

Di dalam situasi seperti yang telah dijelaskan diatas tentunya akan berbeda jika keadaan manajer juga berperan sekaligus sebagai pemegang saham. Secara teoritis apabila kepemilikan manajerial rendah maka peluang terjadinya perilaku manajer yang oportunistik akan meningkat. Dengan adanya kepemilikan manajerial bisa dipandang untuk

menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham non-manajer dengan pemegang saham manajer (Jensen dan Meckling,1976: 339). Senada dengan Tarigan dkk. (2007:2) yang memaparkan bahwa dalam perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham semestinya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham perusahaan. Maka dengan hal tersebut, manajer akan bertindak secara hati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka akan merasakan juga atas hasil keputusan yang diambil.

Pada kasus kepemilikan, masalah keagenan terjadi antara pihak manajemen dengan pemegang saham yang ada diluar perusahaan. Hal tersebut menyebabkan pemegang saham mempunyai kekuasaan dan menyerahkannya kepada manajer. Manajer menuntut kompensasi yang tinggi sehingga berdampak pada meningkatnya biaya keagenan adalah bentuk dari konsekuensi yang timbul dari penjelasan sebelumnya. Pada keadaan seperti ini, konflik keagenan diatasi dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial di perusahaan (Luciana Spica Almiliadan Meliza Silvy dan Meliza, 2006: 2).

2.2.4.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur menggunakan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan

pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri apabila semakin besar proporsi kepemilikan manajerial yang ada di dalam perusahaan. (Putu Anom Mahadwartha, 2003: 3). Dalam mengukur kepemilikan manajerial digunakan rumus sebagai berikut : (Raharja & Perdana, 2014)

$$KEM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.2.5 Nilai Perusahaan

Perusahaan menurut tujuannya dapat dibedakan menjadi dua macam yakni perusahaan yang bertujuan memaksimalkan laba atau perolehan keuntungan sebagai tujuan utama dan ada perusahaan yang bertujuan kemaslahatan umum sebagai tujuan utama mereka. Perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan akan melakukan segala cara untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang dicerminkan oleh pendapatan dan laba sebagai tola ukur utama. Nilai perusahaan inilah yang akan menjadi acuan seorang pelaku pasar dalam hal ini investor dalam membeli suatu saham , para investor akan menilai apakah perusahaan dengan nilai perusahaan yang ada masih baik untuk dibeli atautkah sudah sudah tidak menarik (Fuad, M dkk, 2006:23). Menurut (Husnan dkk, 2014:7) pengertian nilai perusahaan sendiri yaitu nilai yang pantas dibayarkan oleh investor kepada suatu perusahaan dengan maksud membeli saat suatu perusahaan tersebut dijual.

Dalam islam nilai perusahaan telah difirmankan dalam surah Al Qashash ayat 77:

وَأَبْتِغْ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيحَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا

تَبِعْ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

77. Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan

Tafsir Jalalain menyatakan bahwa (Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahnannya di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bagianmu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka.

Dari ayat tersebut apabila dikaitkan dengan nilai perusahaan maka perusahaan harus selalu mengupayakan segala cara dalam memaksimalkan tujuan yang ingin dicapai yaani nilai perusahaan yang secara tidak langsung apabila perusahaan memiliki nilai yang baik dimata investor akan mendapatkan kepercayaan dan bisa menjadi tempat berinvestasi.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi beberapa faktor dalam upaya peningkatan nilai antara lain (Sudana, 2009:9)

1. Kemampuan perusahaan dalam pengelolaan sumber daya menghasilkan laba

Perusahaan yang menjadikan keuntungan menjadi tujuan utama maka pasti memfokuskan setiap kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai titik maksimum yang dicerminkan dengan keuntungan maksimal

2. Tata kelola perusahaan

Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen dalam hal pengelolaan aset dan modal agar tercipta pengelolaan yang baik dan menarik di mata investor

3. Resiko

Pada dasarnya seorang investor dalam melakukan keputusan investasi akan cenderung menghindari resiko, hal ini dibuktikan dengan investor akan membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dengan resiko lebih kecil dibandingkan membeli saham dengan harga murah tetapi resiko tinggi.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan 3 cara sebagai berikut (Weston dan Copelan, 2008:244):

1. *Price To Book Value* (PBV)

Price to book value (PBV) adalah rasio yang menggambarkan bagaimana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka persepsi investor terhadap perusahaan ini semakin bagus. Rasio ini juga bisa menunjukkan kualitas perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan dari pengelolaan modal yang diinvestasikan. Kebelihan dari rasio ini adalah dapat menjadi pencermin

nilai perusahaan secara murni tanpa ada campur tangan dari arus kas dan dapat digunakan untuk membandingkan berbagai perusahaan yang berada pada sektor yang berbeda ini sesuai dengan penggunaan dalam penelitian ini yang menggunakan sampel perusahaan yang masuk daftar LQ45 yang merupakan kumpulan saham dari banyak sektor berbeda yang pastinya memiliki karakteristik yang berbeda pula.

Perhitungan rasio Price To Book Value bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{(\text{Harga Pasar Per Lembar})}{(\text{Nilai Buku Per Lembar Saham})}$$

2. Price To Earning Ratio (PER)

Price To Earning ratio (PER) adalah perhitungan yang membandingkan antara harga saham suatu perusahaan dengan laba per lembar saham. Semakin besar PER maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi penggunaan PER sebagai tolak ukur nilai perusahaan tidak bisa dilakukan apabila sampel penelitian adalah berbagai perusahaan di sektor yang berbeda karena perbedaan sektor saham mencerminkan pasar, resiko, dan pertumbuhan yang berbeda. Hal ini membuat saham yang PER nya kecil di suatu sektor belum tentu dikatakan murah juga di sektor yang lain. Perhitungan rasio *Price To Earning Ratio* bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{(\text{Harga Pasar Perlembar Saham})}{(\text{Laba Perlembar Saham})}$$

3. Tobins'Q

Profesor James Tobin menciptakan suatu rumus untuk menghitung nilai perusahaan yang menggunakan konsep perhitungan estimasi pasar keuangan tentang nilai hasil pengembalian dari setiap uang yang diinvestasikan. Rumus ini diberi nama Tobins'Q. Tetapi Tobins'Q dinilai juga dapat menyesatkan investor dalam mengukur nilai perusahaan karena untuk pengukuran biaya pengeluaran iklan dan penelitian serta pengembangan aset tidak berwujud. Perhitungan Tobins'Q bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobins'Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Tobins'Q :Nilai Perusahaan

EMV : harga penutupan dikalikan jumlah saham yang beredar

D : nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total aset

Dari penjelasan mengenai pengukuran nilai perusahaan menggunakan tiga cara, peneliti menggunakan teknik perhitungan rumus Price To Book Value (PBV). Hal ini dikarenakan perhitungan nilai buku bersifat lebih stabil dan cocok untuk perhitungan sampel dengan sektor yang berbeda-beda. Alasan peneliti tidak menggunakan PER ialah sampel penelitian terdiri dari perusahaan dengan sektor berdeda-beda dan alasan peneliti tidak menggunakan Tobins'Q ialah karena Tobins'Q terkadang

lemah dan sering didominasi oleh pengaruh langsung aliran kas terhadap investasi.

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah Hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (brigham dan Houston, 2001:89), rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan mengelola semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (fahmi, 2014:81). Sumber daya yang dikelola oleh perusahaan antara lain adalah aset dan modal. Menurut Sartono (2010:122) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari pengelolaan sumber daya dalam suatu kurun waktu tertentu. Profitabilitas akan memengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mudah mendapatkan investasi dari pada investor karena persepsi investor perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kinerja baik. Berbeda dengan perusahaan yang memiliki kinerja profitabilitas buruk akan sulit mendapatkan investasi karena persepsi investor menganggap perusahaan tersebut memiliki pengelolaan yang buruk.

Selain bagi investor penggunaan rasio profitabilitas sendiri juga digunakan oleh internal perusahaan dengan tujuan untuk menjadi evaluasi efektivitas pengelolaan perusahaan pada suatu periode (Munawir, 2007:33).

Perusahaan maupun investor menggunakan rasio profitabilitas ini dengan berbagai tujuan antara lain (Kasmir, 2010:197):

1. Untuk mengukur laba yang didapat oleh perusahaan dalam periode tertentu
2. Untuk meniai posisi laba dalam artian pertumbuhan laba atau penurunan laba dalam suatu periode
3. Untuk menilai perkembangan laba dari tahun ke tahun
4. Untuk menilai laba bersih perusahaan setelah terkena pajak dan pembayaran bunga

Ada banyak cara dalam menghitung rasio profitabilitas suatu perusahaan antara lain (Sudana, 2009:26-28).

1. Return On Asset (*ROA*) =
$$\frac{EAT}{(Total\ Asset)}$$

ROA adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba setelah pajak atau laba bersih yang dibandingkan dengan total aset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ROA, semakin efektif pengelolaan perusahaan dalam mengelola total aset untuk menjadikannya keuntungan bagi perusahaan.

2. Return on Equity (*ROE*) =
$$\frac{EAT}{(Total\ Equity)}$$

ROE adalah rasio yang membandingkan antara laba setelah pajak yang dibandingkan dengan total ekuitas atau total modal. Dengan pengukuran ini ROE bisa dikatakan menjadi cerminan kekayaan dari para pemegang saham.

3. Profit margin Ratio

Profit margin ratio menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dibandingkan dengan penjualan yang dicapai dalam suatu periode. Ada tiga cara perhitungan profit margin ratio yakni:

$$a. \text{ Net Profit Margin (NPM)} = \frac{EAT}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini adalah rasio perhitungan profitabilitas yang membandingkan laba bersih dibandingkan dengan penjualan yang mencerminkan efisiensi keseluruhan kegiatan perusahaan

$$b. \text{ Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{EBIT}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini adalah perhitungan profitabilitas yang membandingkan laba sebelum pajak dan bunga dibandingkan dengan penjualan yang mencerminkan efisiensi keseluruhan kegiatan perusahaan sebelum adanya pembayaran pajak dan bunga

$$c. \text{ Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{(\text{Gross Profit})}{\text{Penjualan}}$$

Rasio ini adalah perhitungan profitabilitas yang membandingkan laba kotor dibandingkan dengan penjualan pada periode tertentu yang mencerminkan hanya efisiensi operasional perusahaan.

Dengan melihat penjabaran dari pengukuran rasio profitabilitas sebelumnya, penelitian menggunakan pengukuran profitabilitas dengan menggunakan metode ROE. Alasan memakai pengukuran ROE dikarenakan peneliti ingin menilai efektifitas perusahaan dalam mengelola modal secara keseluruhan dan komprehensif diharapkan hasil perhitungan nanti apabila menggunakan variabel ROE menjadi lebih kredibel.

Profitabilitas adalah sebuah pengukuran dari efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Pengukuran dalam islam telah tertuang dalam surah Al-Isra ayat 35 yang berbunyi:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

35. Dan sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar, dan timbanglah dengan neraca yang benar. Itulah yang lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya

Tafsir Jalalain dari ayat diatas menyatakan bahwa (Dan sempurnakanlah takaran) penuhlah dengan tepat (apabila kalian menakar dan timbanglah dengan neraca yang benar) timbangan yang tepat (itulah yang lebih utama dan lebih baik akibatnya.)

Ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam kegiatan menakar suatu hal atau mengukur suatu hal maka harus dipastikan tidak ada lebihan maupun pengurangan dari takaran tersebut. Apabila perusahaan mengukur jumlah keuntungan yang diperoleh pun juga tidak boleh ada pemalsuan data agar apa yang telah menjadi hasil operasional perusahaan berkah dan bermanfaat bagi kelangsungan hidup perusahaan. Selain ayat tersebut perhitungan keuntungan juga harus bebas dari riba atau tambahan keuntungan yang tidak sesuai syariat agama sesuai dengan surah Al Baqarah ayat 16 sebagai berikut:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِأَهْدَىٰ فَمَا رَبَّحَتْ بِحُرَّتِهِمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

16. Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk

Tafsir Jalalain dari surah Al-Baqarah ayat 16 yaitu bahwa (Mereka itulah orang-orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk) artinya mengambil

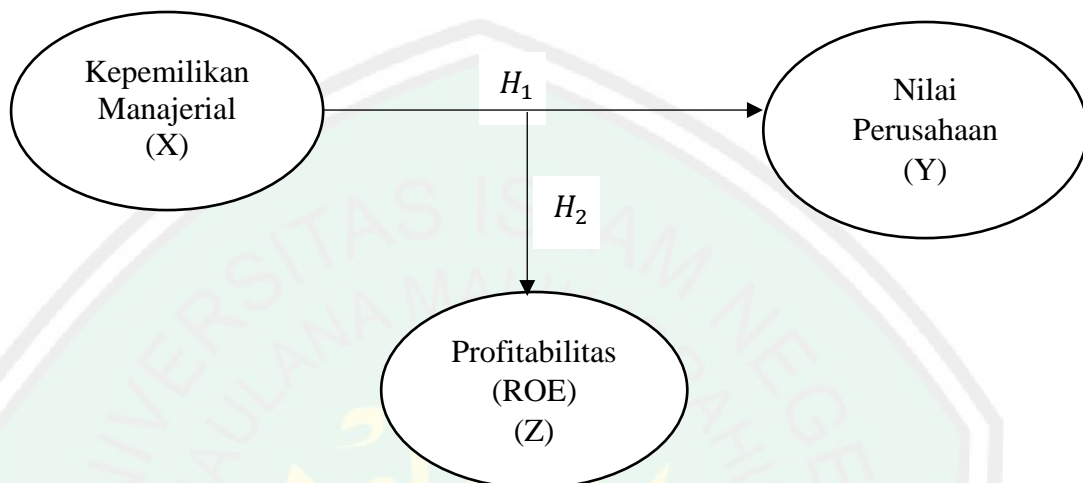
kesesatan sebagai pengganti petunjuk (maka tidaklah beruntung perniagaan mereka) bahkan sebaliknya mereka merugi, karena membawa mereka ke dalam neraka yang menjadi tempat kediaman mereka untuk selama-lamanya. (Dan tidaklah mereka mendapat petunjuk) disebabkan perbuatan mereka itu.

Berdasarkan ayat dan tafsir tersebut, disimpulkan bahwa ketika melakukan perdagangan dengan kesesatan atau tidak baik maka perniagaan yang dilakukan tidak akan memberi keuntungan. Artinya apabila seseorang ingin mendapatkan laba dari perniagaan maka harus dimulai dengan sesuatu hal yang baik atau niat dengan hal yang baik dan semata karena Allah Swt sehingga perniagaan yang dilakukan dengan cara jalan yang baik baik maka akan berjalan sesuai dengan ridho Allah Swt. Dalam berbisnis jangan melakukan kesesatan atau kecurangan karena merugikan dari salah satu pihak maka akan rugi pula dan tidak akan mendapat keuntungan.

Kita sebagai seorang muslim diperintahkan untuk meninggalkan riba karena hal tersebut sangat dibenci Allah SWT. Bergitu juga dengan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak diperkenankan mengambil harta tambahan yang dijadikan keuntungan yang tinggi. Allah SWT mempersilahkan manusia mencari keuntungan di bumi dengan cara yang baik dan bersyukur kepada-Nya.

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: data diolah oleh peneliti, 2020

H_1 : Suyanti dkk. (2010), Mukhtaruddin et al. (2014), Muryati & Suardikha (2014), Gill & Obradovich (2012), Tjahjono & Chaeriyah (2017), Ni'mah & Poerwati (2019), Raharja & Perdana (2014), Purbopangestu & Subowo (2014), Muryati & Suardikha (2014), Suastini dkk. (2016), Rustendi & Jimmi (2008), Munir dkk. (2014), Claudia & Agustina (2017), dan Syafitri dkk. (2018).

H_2 : Septiputri & Mutmainah (2013), Moniaga (2013), Wiranata & Nugrahanti (2013), Nurkhin dkk. (2017), dan Amalia & Hapsari (2017).

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Michael C. Jensen dan William H. Meckling menjelaskan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan selalu diikuti oleh munculnya biaya akibat tidak sinkronnya kepentingan antara pemilik dan

pengelola. Biaya tersebut dinamakan *agency cost*. Salah satu implikasi penting dari masalah agensi ini menyangkut kebijakan keuangan perusahaan, terutama terhadap dua pilihan apakah akan menggunakan utang atau modal sendiri untuk membiayai kegiatan usaha.

Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling, Kepemilikan manajerial diasumsikan dapat mengikis timbulnya masalah keagenan dengan menyamakan perbedaan antara pemegang saham dengan manajemen karena diasumsikan bahwa dengan adanya kepemilikan langsung oleh manajemen, maka baik manajemen dan pemegang saham memiliki perusahaan sehingga tujuan yang ingin dicapai oleh masing-masing pihak dapat disejajarkan (Claudia & Agustina, 2017).

Dengan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham maka diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka intensitas terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Raharja & Perdana, 2014).

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer atau direksi dan dewan komisaris. Dengan kata lain kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham

dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Suyanti dkk., 2010). Tujuan perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial yaitu agar tindakan manajer sejalan dengan keinginan para pemegang saham nantinya.

Hasil penelitian Suyanti dkk. (2010), Mukhtaruddin et al. (2014), dan Muryati & Suardikha (2014) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Senada dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa selain berpengaruh, kepemilikan manajerial juga berpengaruh secara positif Gill & Obradovich (2012), Tjahjono & Chaeriyah (2017), Ni'mah & Poerwati (2019), dan (Raharja & Perdana (2014) berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Namun sebaliknya penelitian Purbopangestu & Subowo (2014), (Muryati & Suardikha (2014), Suastini dkk. (2016), Rustendi & Jimmi (2008), dan Munir dkk. (2014) menghasilkan hubungan yang negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Di sisi lain di dalam penelitian Claudia & Agustina (2017) dan Syafitri dkk. (2018) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik antara principal dan agent dapat diminimalisir dengan menyetarakan kepentingan antara keduanya. Dengan bertambah besarnya kepemilikan manajerial pada perusahaan membuat manajemen perusahaan akan cenderung lebih termotivasi untuk lebih giat demi kepentingan pemegang saham. Kaitannya karena jika manajemen membuat keputusan yang meleset dari yang direncanakan maka dia juga akan menerima konsekuensi darinya. Pada teori asimetri informasi mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibanding pihak lainnya. Pihak yang memiliki informasi yang lebih baik yakni manajer. Maka dari itu baik tidaknya kinerja manajemen dalam mengendalikan sebuah perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitasnya. Rasio profitabilitas merepresentasikan efektivitas operasi yang dilakukan sebuah perusahaan yang kemudian bisa digunakan sebagai salah satu jalan menilai keberhasilan pertumbuhan serta kinerja dari perusahaan yang secara langsung berkaitan dengan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Septiputri & Mutmainah (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Sementara Moniaga (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian Wiranata & Nugrahanti (2013), Nurkhin dkk. (2017) dan Amalia & Hapsari (2017) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Jadi profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang baik sehingga memotivasi investor untuk meningkatkan permintaan saham sesuai dengan teori *signaling*. Ketika Permintaan saham meningkat maka akan menyebabkan nilai perusahaan yang juga akan meningkat. Dengan kata lain adanya sinyal dari manajer kepada pemegang saham berkaitan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor untuk berinvestasi atau menanamkan saham pada perusahaan tersebut sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan akan menambah nilai bagi perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_2 : Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini apabila ditinjau dari pendekatan analisis dapat diklasifikasikan kedalam jenis penelitian kuantitatif. Karena dalam penelitian ini nantiya akan menekankan analisisnya pada data-data numeric (angka). Metode kuantitatif adalah suatu penelitian yang lebih banyak menggunakan logika hipotesis verifikasi yang dimulai dengan berfikir secara deduktif untuk menurunkan hipotesis kemudian melakukan pengujian di lapangan dan kesimpulan atau hipotesis tersebut ditarik dari data empiris (Ahmad Tanzeh,2009:100). Jenis penelitian ini dipilih akibat tujuan yang ingin diwujudkan peneliti yaitu untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh yang terjadi. Sesuai dengan hipotesis dalam kerangka penelitian ini ada 3 variabel yang telah ditentukan yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

3.2 Lokasi Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini mengambil dari pasar modal indonesia dengan studi kasus yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui galeri investasi syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang (*idx corner*), Jalan Gajayana Nomor 50, Kota Malang. Peneliti mengambil laporan keuangan emiten perusahaan yang menjadi objek penelitian dari Galeri Investasi BEI tersebut yang tergolong sebagai perusahaan pada sektor manufaktur dengan menggunakan waktu pengamatan selama periode 5 (lima) tahun antara 2014 hingga 2018.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi diartikan sebagai keseluruhan objek penelitian. Menurut (Riduwan & Kuncoro, 2013:37) populasi merupakan sebuah wilayah abstraksi yang terdiri dari objek atau subjek berkarakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti guna dipelajari dan kemudian diambil kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018 yang memiliki informasi kepemilikan manajerial. Data yang digunakan dalam penelitian menggunakan jangka waktu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dikarenakan data ini merupakan data terbaru yang tersedia selama penelitian dilakukan. Populasi pada penelitian ini adalah 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

3.3.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dijadikan objek penelitian. menurut (Riduwan & Kuncoro, 2013: 37) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Berapa jumlah sampel yang memadai tergantung pada sifat populasi dan tujuan penelitian. Menurut (Arikunto, 2006) apabila subjek dalam penelitian kurang dari 100, maka sampel yang digunakan adalah keseluruhan populasi, sehingga penelitiannya merupakan penelitian populasi. Di dalam penelitian ini penulis mengambil sampel dari keseluruhan populasi dikurangi dengan kriteria sampel yang ada.

Kriteria sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018,

menyediakan informasi lengkap tentang kepemilikan manajerial, ROE (*Return on Equity*), serta *price book value* (PBV), tetap beroperasi pada periode yang telah ditentukan oleh peneliti, dan perusahaan mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini penulis mengambil sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu cara mengambil subjek yang bukan merupakan strata, namun random atau daerah yang berdasarkan adanya tujuan tertentu. Pernyataan tersebut memiliki arti bahwa setiap subjek yang diambil dari populasi dipilih sengaja sesuai dengan tujuan dan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial periode tahun 2014-2018;
2. Perusahaan manufaktur periode tahun 2014-2018 yang menyediakan informasi lengkap tentang kepemilikan manajerial, ROE (*Return on Equity*), serta *price book value* (PBV) .

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Populasi perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial	26
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan informasi lengkap tentang kepemilikan manajerial, ROE (<i>Return on Equity</i>), serta <i>price book value</i> (PBV)	(3)
Total Sampel		23

Sumber: Website *Indonesia Stock Exchange* (data diolah)

Pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria di atas, dan setelah data perusahaan didokumentasikan sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 23 perusahaan dengan periode penelitian yaitu 2014-2018. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut.

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan Manufaktur 2014-2018

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
2	APLI	Asiaplast Industries Tbk
3	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
4	BRNA	Berlina Tbk
5	BRPT	Barito Pacific Tbk
6	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
8	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
9	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
10	KDSI	Kedawang Setia Industrial Tbk
11	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
12	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
13	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
14	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
15	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
16	PYFA	Pyridam Farma Tbk
17	SRSN	Indo Acidatama Tbk
18	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
19	SULI	SLJ Global Tbk
20	TFCO	Tièco Fiber Indonesia Tbk
21	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
22	VOKS	Voksel Electric Tbk
23	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber: Data Diolah, 2020

3.5 Jenis Sumber Data

Penelitian ini mengulas data keuangan serta laporan tahunan (annual report) perusahaan yang termasuk ke dalam perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Dalam penelitian ini menggunakan data meliputi kepemilikan manajerial dalam perusahaan manufaktur, ROE (*return on equity*), serta *price book value* (PBV) yang dipublikasikan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang diakses dari situs resmi bursa efek indonesia (www.idx.co.id), dan situs resmi masing-masing perusahaan manufaktur dalam populasi. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, penulis dalam mengumpulkan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data berupa data tertulis yang mengandung keterangan dan penjelasan serta pemikiran tentang fenomena yang masih aktual sesuai dengan masalah dalam penelitian (Muhammad, 2008:152). Teknik ini diproses dan diawali dari menghimpun dokumen-dokumen, kemudian memilahnya sehingga sesuai dengan tujuan penelitian, menerangkan dan mencatat, menghubungkan serta menafsirkan dengan fenomena lainnya. Penerapan teknik dokumentasi dalam penelitian ini yaitu dengan mengambil data laporan keuangan laporan laba/rugi, neraca yang ada di *annual report* perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 yang terdaftar di BEI yang sudah dipublikasikan di www.idx.co.id serta web perusahaan.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Supomo & Indriantoro , 2002). Sebagai variabel terikat (*dependent variable*) pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV mengkaitkan harga saham dengan nilai buku saham per lembar saham. Rasio PBV ini mengindikasikan tentang pendapat investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Rasio PBV ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Pertama menghitung Nilai Buku Saham:

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Selanjutnya menghitung PBV :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

3.7.2 Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Sebagai variabel bebas (*independent variable*) pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan dari semua

saham yang beredar. Dalam mengukur kepemilikan manajerial digunakan rumus sebagai berikut :

$$KEM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

3.7.3 Variabel Moderating

Variabel *moderating* dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Serta profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*return on equity*) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Berdasarkan uraian diatas maka definisi operasional variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 3.3 sebagai berikut :

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

NO	Variabel	Definisi	Formula	Sumber Rujukan	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	Price Book Value (PBV) mengindikasikan pendapat investor terhadap prospek perusahaan di masa depan	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$	Suyanti dkk. (2010)	Rasio

2	Kepemilikan Manajerial (X)	Persentase kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.	$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$	Raharja & Perdana (2014), dan Suyanti dkk. (2010)	Rasio
3	Profitabilitas (Z)	Rasio Laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.	$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$	Claudia & Agustina (2017)	Rasio

Sumber: Data Diolah, 2020

3.8 Analisis Data

Menurut Sugiyono (2016:167) Statistik Deskriptif adalah menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penyajian statistik deskriptif bertujuan agar dapat melihat profil setiap variabel. Ukuran-ukuran statistik deskriptif dalam penelitian ini berupa jumlah data, jarak, minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif empiris atas data yang dikumpulkan. Data tersebut berasal dari data sekunder, dimana data-data tersebut bersumber dari laporan tahunan perusahaan yang termasuk kedalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018 yang memiliki informasi kepemilikan manajerial.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Beberapa syarat uji asumsi klasik adalah persebaran data normal atau mendekati normal. Dalam uji asumsi klasik ada beberapa macam yaitu, uji multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi, dan normalitas. Suatu model regresi dikatakan baik jika variabelnya bebas dari uji asumsi klasik.

3.8.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Imam Ghozali, 2011:160). Pada penelitian uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik Kolmogrov-Smirnov. Jika hasil Kolmogrov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual terdistribusi normal. Sedangkan jika hasil Kolmogrov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal.

3.8.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali,2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Cara untuk mengetahui akankah terjadi Multikolinearitas atau tidak yaitu dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance

mengukur variabel-variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai Tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF karena $VIF = 1/ \text{Tolerance}$. Nilai yang dipakai untuk menunjukkan tidak adanya multikolinearitas adalah nilai Tolerance $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 (Ghozali, 2011).

3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau mempunyai varians yang homogen. Jika suatu model regresi yang mengandung gejala heteroskedastisitas akan memberikan hasil prediksi menyimpang. Data yang diharapkan dalam penelitian adalah data yang tidak mengalami heteroskedastisitas. Dari grafik antara nilai prediksi variabel dependen, ZPRED (sumbu X) dan nilai residualnya SRESID (sumbu Y), dapat diketahui bahwa data telah mengalami heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan teratur, dan titik-titiknya tersebar di atas dan di bawah angka 0, maka data tidak akan menunjukkan adanya heteroskedastisitas. (Nisfiannor, 2009:92)

3.8.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode

sebelumnya) (Singgih Santoso, 2006:213). Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson (DW-Test), dimana dalam pengambilan keputusan melihat berapa jumlah sampel yang diteliti yang kemudian dilihat angka ketentuannya pada tabel Durbin Watson. Nilai Durbin Watson (DW) harus dihitung terlebih dahulu, kemudian dibandingkan dengan nilai batas atas (dU) dan nilai batas bawah (dL) untuk berbagai nilai n (jumlah sampel) dan k (jumlah variabel bebas) yang ada di dalam tabel Durbin Watson dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) $DW < dL$, terdapat autokorelasi positif (+)
- 2) $dL < DW < dU$, tidak dapat disimpulkan
- 3) $dU < DW < 4-dU$, tidak terjadi autokorelasi
- 4) $-dU < DW < 4-dL$, tidak dapat disimpulkan
- 5) $dW < 4-dL$, terdapat autokorelasi negatif (-)

3.8.3 Uji Hipotesis

3.8.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2012: 97) koefisien determinasi (R^2) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Dan sebaliknya, jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

Menurut Raharjo (2015) untuk mengetahui variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat atau melakukan perbandingan antara nilai R square (R^2) sebelum dilakukan moderasi dengan R square (R^2) setelah dilakukan moderasi dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai R square (R^2) setelah dimoderasi $>$ dari nilai R square (R^2) sebelum moderasi (mengalami kenaikan) maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi memperkuat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai R square (R^2) setelah dimoderasi $<$ dari nilai R square (R^2) sebelum moderasi (mengalami penurunan) maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

3.8.3.2 Uji T (T-test)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Apabila hasil dari output SPSS menunjukkan nilai signifikan $< 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen sedangkan jika nilai signifikan $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.8.3.3 Uji *Moderated Regressio Analysis* (MRA)

Menurut Ghozali (2013:232) pengujian *moderated regressio analysis* (MRA) ini dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel bebas. Apabila hasil uji ini beta yang dihasilkan dari interaksi XZ terhadap Y menghasilkan nilai negatif, maka variabel moderai Z memperlemah pengaruh X terhadap Y, meskipun memperlemah namun pegaruhnya tidak signifikan, begitu juga sebaliknya, jika beta menghasilkan hasil yang positif, maka variabel moderasi Z memperkuat pengaruh variabel X terhadap Y. Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel moderasi dengan melakukan regresi terhadap persamaan berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X \quad (1)$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z \quad (2)$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ \quad (3)$$

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, satu variabel independen, dan juga satu variabel moderasi dimana kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Maka persamaannya adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X = Kepemilikan Manajerial

Z = Profitabilitas

X*Z = Interaksi antara Kepemilikan Manajerial dengan Profitabilitas

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi Berganda

Dari hasil regresi persamaan-persamaan di atas dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut (Ghozali, 2013:224):

- a. Jika variabel moderasi (Z) tidak berinteraksi dengan variabel bebas (X), namun berhubungan dengan variabel terikat (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderasi melainkan merupakan variabel intervening.
- b. Jika variabel moderasi (Z) tidak berinteraksi dengan variabel bebas (X) dan juga tidak berhubungan dengan variabel terikat (Y) maka variabel Z merupakan variabel moderasi homologizer.
- c. Jika variabel moderasi (Z) berinteraksi dengan variabel bebas (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel terikat (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel quasi moderator (moderasi semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderasi sekaligus sebagai variabel bebas.
- d. Jika variabel moderasi (Z) berinteraksi dengan variabel bebas (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel terikat (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel pure moderator (moderator murni).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang memegang peranan penting terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Di dalam skala nasional industri manufaktur memberikan sumbangsih berupa peningkatan perekonomian sebesar 20,27% dengan menggeser peran Commodity Based menjadi Manufacture Based. Angka *Manufacturing Value Added* untuk industri ini juga menduduki posisi paling atas diantara negara-negara ASEAN dengan mencapai nilai sebesar 4,5%. Dalam segi investasi, sector industri manufaktur penyumbang investasi terbesar dalam 4 tahun (2014-2018) selalu yang tertinggi yaitu sebesar 41,8% dari total realisasi investasi. Oleh karena itu industri manufaktur menjadi penyumbang terbesar pertumbuhan Pendapatan Domestik Bruto (PDB) nasional dibandingkan dengan industri lainnya. (Badan Pusat Statistik, 2019).

Besarnya kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB Nasional yang terus memacu pemerintah untuk lebih meningkatkan pengembangan sektor manufaktur dengan memanfaatkan teknologi yang berkembang dalam menyambut penerapan industry 4.0. Kementerian perindustrian menerapkan strategi peningkatan pembangunan pada industri mesin dan perlengkapan, industri kulit dan alas kaki, serta industri logam dasar, dimana ketiga

industri tersebut termasuk dalam sektor industri manufaktur (Kemenperin.go.id).

Salah satu peranan industri manufaktur dalam pembangunan ekonomi nasional yaitu dengan banyaknya perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang artinya sudah *Go Public* dan sahamnya sudah diperjualbelikan di pasar saham. Dalam kurun waktu tahun 2014-2018 tercatat 172 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia memiliki ciri sebagai berikut:

- Kegiatan bisnis merupakan pengelolaan bahan baku atau bahan mentah menjadi produk jadi
- Produksinya memiliki fisik yang jelas.
- Konsumen tidak ada kaitannya dengan proses produksi.

Bursa Efek Indonesia sendiri mengkategorikan perusahaan manufaktur kedalam beberapa sektor dan subsektor. Untuk sektor perusahaan manufaktur terbagi menjadi 3 dengan beberapa subsektor didalamnya yaitu: (www.idx.co.id)

1. Sektor industri dasar dan kimia yaitu industri dasar mencakup usaha pengubahan material dasar menjadi barang setengah jadi, atau barang jadi yang masih akan diproses di sektor perekonomian selanjutnya. Industri kimia mencakup usaha penegolahan bahan-bahan terkait kimia dasar yang akan digunakan pada proses produksi selanjutnya dan industri farmasi: subsektor semen, subsektor keramik, subsektor

porcelain & kaca, subsektor logam dan sejenisnya, subsektor kimia, plastic & kemasan, subsektor pakan ternak, subsektor kayu & pengolahannya, subsektor pulp & kertas.

2. Sektor aneka industri meliputi usaha pembuatan mesin-mesin berat maupun ringan termasuk komponen penunjangnya: subsektor mesin & alat berat, subsektor otomotif & komponennya, subsektor tekstil & garmen, subsektor alas kaki, subsektor kabel, subsektor elektronika, dan subsektor lainnya.
3. Sektor barang konsumsi meliputi usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar/setengah jadi menjadi barang jadi yang umumnya dapat dikonsumsi pribadi/rumah tangga: subsektor makanan & minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga, dan subsektor peralatan rumah tangga.

Dalam penelitian ini peneliti hanya mengambil sampel 23 perusahaan dari 172 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Pemilihan sampel berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah dipaparkan pada bab 3. Adapun gambaran umum 23 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) bergerak di bidang produksi *honeycomb*, *edge protector*, *papercore* dan *papertube*. Perusahaan memulai operasinya pada tahun 1994. Perusahaan berdomisili di Kawasan Industri Cimareme, Bandung.

2. PT Asiaplast Industries Tbk (APLI) bergerak di bidang industri manufaktur dan perdagangan lembaran plastik dengan berbagai kegiatan pendukung seperti pembelian bahan baku, pembelian atau sewa mesin dan peralatan yang dibutuhkan dalam proses produksi dan pembelian dan sewa tanah dan/atau bangunan sebagai lokasi produksi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994. PT. Maco Amangraha adalah induk perusahaan dan induk perusahaan utama perusahaan.
3. PT Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA) bergerak di industri baja. Perusahaan milik Sarana Steel Group. Perusahaan memproduksi lembaran baja berkualitas *galvaniz/coil* untuk penggunaannya di gedung, listrik/mesin, kendaraan bermotor / otomotif, kantor / peralatan dan lain-lain.
4. PT Berlina Tbk (BRNA) bergerak di bidang industri plastik dan industri lainnya yang menggunakan plastik dan *fiberglass* sebagai bahan utama mereka. Perusahaan telah memulai operasi komersialnya pada tahun 1970. Produk Perusahaan dijual baik di dalam negeri maupun luar negeri. Pabrik perusahaan berlokasi di Pandaan (Jawa Timur), Tangerang (Banten) dan Cikarang (Jawa Barat). Berlina adalah salah satu perusahaan dari grup milik PT. Dwi Satrya Utama yang merupakan induk perusahaan.
5. PT Barito Pacific Tbk (BRPT) bergerak dalam bisnis kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, properti, perdagangan, energi

terbarukan dan transportasi. Perusahaan dimiliki oleh sekelompok perusahaan yang dimiliki oleh Barito Pacific. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983.

6. PT Betonwijaya Manunggal Tbk (BTON) bergerak di bidang pembuatan baja dan besi. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1996 dan saat ini bergerak dalam industri *roll bar* yang dipasarkan di dalam negeri.
7. PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) beroperasi di industri perekat, barang kimia, dan pertambangan. Perusahaan mulai memproduksi secara komersial pada tahun 1987. Produknya dijual di pasar lokal.
8. PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST) bergerak dalam bidang pembuatan pabrik pelat baja *hot rolling*. Perusahaan ini memulai produksi komersialnya pada tahun 1993 dan telah dipasarkan di dalam negeri dan luar negeri.
9. PT Intawijaya Internasional Tbk (INCI) bergerak di bidang pembuatan *formaldehid*. Perusahaan berdomisili di Jakarta dan kegiatan utamanya adalah industri resin *formaldehid* (perekat kayu). Pabrik berlokasi di Banjarmasin. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1987.
10. PT Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI) bergerak dalam bidang pembuatan enamel, aluminium, dan barang plastik dan kerajinan logam, yang terutama merupakan peralatan dapur rumah tangga yang

dioperasikan dengan listrik. Perusahaan memulai produksi komersialnya pada tahun 1975.

11. PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) bergerak di bidang pembuatan peralatan rumah tangga berbahan plastik, peralatan dapur berbahan aluminium, pipa PVC dan tas anyaman plastik. Produk perusahaan dipasarkan di pasar domestik dan internasional. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1976
12. PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) bergerak di bidang manufaktur *weld mesh*, kabel baja, batang kawat baja, fabrikasi baja dan produk terkait lainnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984.
13. PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) bergerak dalam bidang pembuatan ban untuk kendaraan bermotor. Produk Perusahaan didistribusikan secara lokal dan luar negeri, termasuk Timur Tengah, Eropa, Australia, Afrika, Asia dan Amerika. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Agustus 1995.
14. PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) bergerak dalam bidang perdagangan dan sebagai distributor produk anak perusahaannya. Anak perusahaannya, yaitu PT. Muliaglass dan PT. Muliakeramik Indahraya. Anak perusahaannya memproduksi *loat glass*, *glass container*, *glass block*, dan *safety glass*, *floor* dan *wall ceramic tile*. Perusahaan tergabung dalam bisnis Grup Mulia.

15. PT Sat Nusapersada Tbk (PTSN) merupakan pemasok *printed circuit board* dan perakitan komponen mekanik, dan produsen komponen elektronik. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Perusahaan ini berlokasi di Pulau Batam, Indonesia.
16. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan obat-obatan (farmasi) dan perdagangan peralatan medis. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977.
17. PT Indo Acidatama Tbk (SRSN) bergerak di bidang industri garmen, bahan kimia dasar, kemasan plastik, dan industri perdagangan ekspor dan impor. Saat ini, kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang industri bahan kimia dasar. Perusahaan memulai kegiatan operasi kimia dasarnya sejak tahun 1989.
18. PT Sunson Textile Manufacture Tbk (SSTM) bergerak di bidang industri tekstil, yang meliputi pembuatan dan penjualan benang, kain dan produk tekstil lainnya dan juga perdagangan umum. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1973.
19. PT SLJ Global Tbk (SULI) bergerak di bidang pembuatan kayu; pembentukan dan pengoperasian perusahaan yang bergerak dalam pengembangan / eksploitasi hasil hutan alam dan hasil hutan kayu; kegiatan penebangan; dan perdagangan impor / ekspor dan lokal.
20. PT Tièco Fiber Indonesia Tbk (TFCO) bergerak dalam pembuatan chip poliester, serat stapel, benang filamen serta penjualan dan memasarkan

produk tersebut. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 Juli 1976.

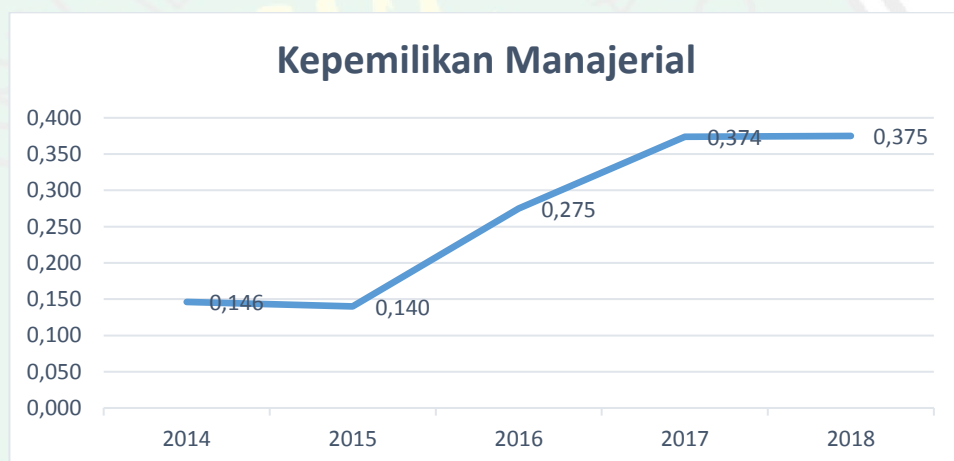
21. PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) bergerak di industri makanan dan minuman. Di bagian minuman, Perusahaan memproduksi berbagai minuman seperti susu, jus buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diproduksi dengan teknologi UHT (*Ultra High Temperature*), dan dikemas dalam bahan kemasan aseptik. Di bagian makanan, Perusahaan memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat jus buah tropis. Perusahaan memasarkan semua produknya dengan penjualan langsung, penjualan tidak langsung, dan perdagangan modern.
22. PT Voksel Electric Tbk (VOKS) adalah produsen kabel. Bisnis utama Perseroan meliputi pembuatan kabel listrik, telekomunikasi dan serat optik. Perusahaan memasarkan produknya baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1973.
23. PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) bergerak dalam pembuatan filter rokok biasa / mild dan melakukan investasi pada perusahaan lain dengan kegiatan usaha serupa dengan Perusahaan. Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994. Perusahaan ini merupakan bagian dari Wismilak Group.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Kepemilikan Manajerial

Penelitian ini menjadikan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen (X). Kepemilikan manajerial diukur dengan rasio kepemilikan manajerial yang telah dipaparkan di bab metodologi penelitian. Dalam periode 2014-2018, peneliti mendapatkan data kepemilikan manajerial yang dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Kepemilikan Manajerial 2014-2018



Sumber: Data diolah, 2020

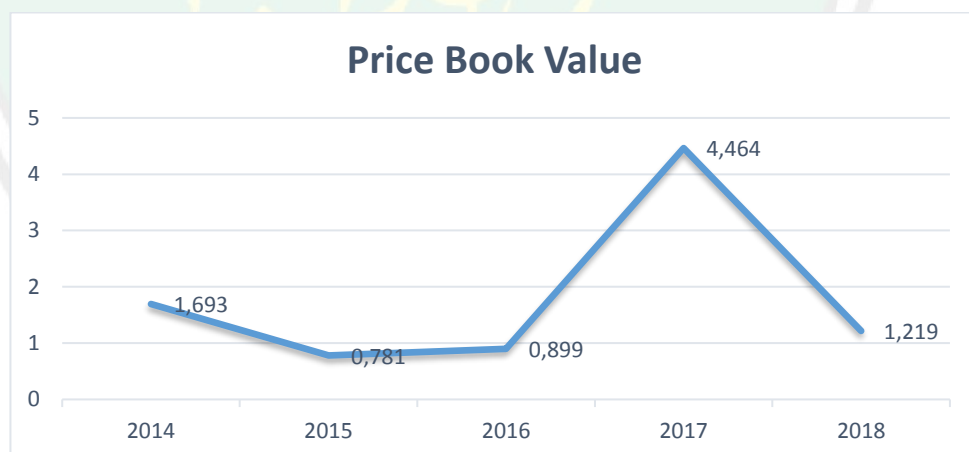
Gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi. Kepemilikan manajerial dengan rasio tertinggi terjadi pada tahun 2018 dengan nilai sebesar 0,375. Sedangkan kepemilikan manajerial dengan rasio terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,140 dan tumbuh 13,5% pada tahun 2016 sebesar 0,275. Berdasarkan gambar pada 4.1 perkembangan kepemilikan manajerial di tahun 2014-2015 turun sebesar 0,6%, kemudian pada tahun

2015 sampai tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 23,4%. Kenaikan kepemilikan manajerial yang cukup meningkat hampir terjadi pada seluruh perusahaan manufaktur (Data diolah, 2020). Peningkatan kepemilikan manajerial pada masing-masing perusahaan manufaktur dapat meminimalisir konflik agensi dengan meminimalisir biaya agensi (Luciana Spica Almiliadan Meliza Silvy dan Meliza, 2006: 2).

4.1.2.2 Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjadikan nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y). Nilai perusahaan diukur dengan rasio *price book value* (PBV) yang telah dipaparkan di bab metodologi penelitian. Dalam periode 2014-2018, peneliti mendapatkan data *price book value* yang dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Price Book Value 2014-2018



Sumber: Data diolah, 2020

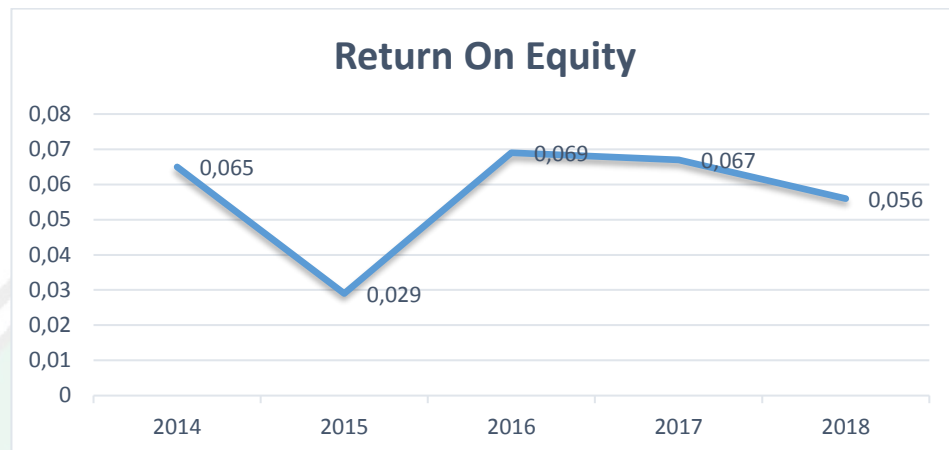
Gambar 4.2 di atas menunjukkan bahwa rata-rata *price book value* perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi. *Price book value* dengan rasio tertinggi terjadi pada tahun 2017 dengan nilai sebesar

4,464. Sedangkan *price book value* dengan rasio terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,781 dan tumbuh 11,8% pada tahun 2016 sebesar 0,899. Berdasarkan gambar pada 4.2 perkembangan *price book value* di tahun 2014-2015 turun sebesar 9,12%, kemudian pada tahun 2015 sampai tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 11,8%. Hal ini dikarenakan oleh daya beli masyarakat yang tengah menurun. Belum lagi perlambatan ekonomi global yang sudah terjadi sejak tahun 2015. Perlambatan perekonomian dunia di tahun 2015 dan awal 2016 berimbas pada permintaan terhadap produksi industri Indonesia yang menurun (Kumparan.com). Titik tertinggi kenaikan *price book value* terjadi pada tahun 2016-2017 sebesar 35,7%, kemudian pada tahun 2017-2018 mengalami penurunan sebesar 32,5%. Hal ini dikarenakan oleh investasi di industri pengolahan non-migas (manufaktur) hanya Rp226,18 triliun sepanjang 2018, atau merosot 17,69 persen dari capaian tahun lalu yaitu sebesar Rp274,8 triliun. (cnnindonesia.com).

4.1.2.3 Profitabilitas

Penelitian ini menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi (Z). Profitabilitas diukur dengan rasio *return on equity* (ROE) yang telah dipaparkan di bab metodologi penelitian. Dalam periode 2014-2018, peneliti mendapatkan data *return on equity* yang dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Return On Equity 2014-2018



Sumber: Data diolah, 2020

Gambar 4.3 di atas menunjukkan bahwa *return on equity* perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi. *Return on equity* dengan rasio tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 0,069. Sedangkan *return on equity* dengan rasio terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,029 dan tumbuh 4% pada tahun 2016 sebesar 0,069. Berdasarkan gambar pada 4.3 perkembangan *return on equity* di tahun 2014-2015 turun sebesar 3,6% Kenaikan cukup tinggi pada tahun 2016 yaitu sebesar 4%. Hal ini dikarenakan nilai ekuitas pada seluruh perusahaan manufaktur lebih kecil dibandingkan dengan laba bersih. Pada tahun 2017-2018 nilai *return on equity* mengalami penurunan sebesar 1,3%. Hal ini dikarenakan industri manufaktur menurun sehingga mengalami perlambatan kinerja (Kemenperin.go.id). Lambatnya kinerja perusahaan yang tercermin melalui menurunnya laba perusahaan sehingga mengakibatkan pada naiknya ekuitas pada perusahaan (Sudana, 2009:26-28).

4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi pada masing-masing variabel yang terkait dengan penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, dan variabel moderasi yaitu profitabilitas. Pada dasarnya penelitian ini merupakan transformasi data penelitian dalam bentuk ringkasan, pengukuran atau penyusunan data dalam tabel ataupun grafik sehingga mudah dipahami dan dimengerti.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Report			
	KM	ROE	PBV
N	115	115	115
Mean	.269070	.026573	.78670
Std. Deviation	.2406816	.1555191	.429352
Minimum	.0000	-.4491	.060
Maximum	.9503	.3983	1.820

Sumber: Data diolah, 2020

Dari tabel statistik terdapat nilai minimum, nilai maximum, nilai mean, dan standar deviasi pada tahun 2014 sampai tahun 2018 untuk semua variabel penelitian. Berdasarkan statistik deskriptif diatas akan diuraikan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata sebesar 0,269 dengan nilai standar deviasi 0,240. Kepemilikan manajerial berkisar dari nilai terendah sebesar 0,000 sampai nilai tinggi sebesar 0,950.

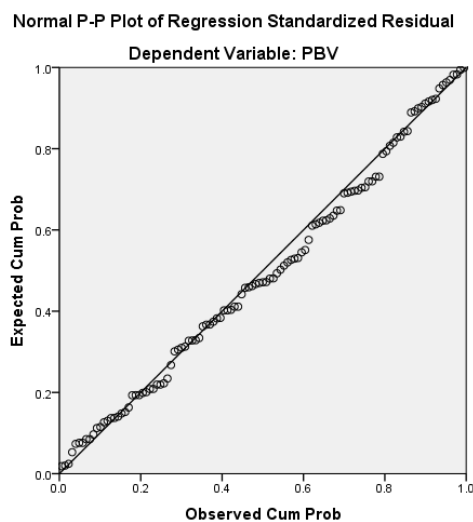
2. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata sebesar 0,786 dengan nilai standar deviasi 0,429. Nilai perusahaan berkisar dari nilai terendah sebesar 0,060 sampai nilai tinggi sebesar 1,820.
3. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata sebesar 0,265 dengan nilai standar deviasi 0,155. Profitabilitas berkisar dari nilai terendah sebesar -0,449 sampai nilai tinggi sebesar 0,398.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

Beberapa syarat uji asumsi klasik adalah persebaran data normal atau mendekati normal. Dalam uji asumsi klasik ada beberapa macam yaitu, uji multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi, dan normalitas. Suatu model regresi dikatakan baik jika variabelnya bebas dari uji asumsi klasik.

4.1.4.1 Uji Normalitas

Gambar 4.4
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah, 2020

Data yang digunakan dalam penelitian harus terdistribusi dengan normal agar tidak menjadi bias. Uji normalitas merepresentasikan bahwa di dalam model regresi nantinya variabel dependen, independen, dan moderasi mempunyai distribusi normal yang telah memenuhi hukum sebaran normal baku dari Gauss. Di dalam penelitian ini, uji normalitas dideteksi menggunakan uji *kolmogrov-smirnov*. Normalitas data dalam uji *Kolmogrov-Smirnov* dapat diketahui jika $\text{sig}(p) \Rightarrow 0,05$ (Nisfiannor, 2009:91-96). Data dapat dikatakan normal jika nilai signifikansinya $\Rightarrow 0,05$. Sebaliknya, jika nilai signifikansinya $< 0,05$, dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak normal. Berikut ini adalah tabel hasil analisis dari uji normalitas.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33767343
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.037
Kolmogorov-Smirnov Z		.643
Asymp. Sig. (2-tailed)		.802

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 dapat terlihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,802 > 0,05. Maka dapat diinterpretasikan bahwa asumsi normalitas dalam penelitian ini terpenuhi.

4.1.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali,2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Cara untuk mengetahui akankah terjadi Multikolinieritas atau tidak yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen

lainnya. *Tolerance* mengukur variabel-variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF karena $VIF = 1/ Tolerance$. Nilai yang dipakai untuk menunjukkan tidak adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ (Ghozali, 2011). Berikut adalah hasil perhitungan uji multikolinieritas dengan menggunakan software SPSS.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Kepemilikan Manajerial	0,936	1,068	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0,936	1,068	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data diolah, 2020

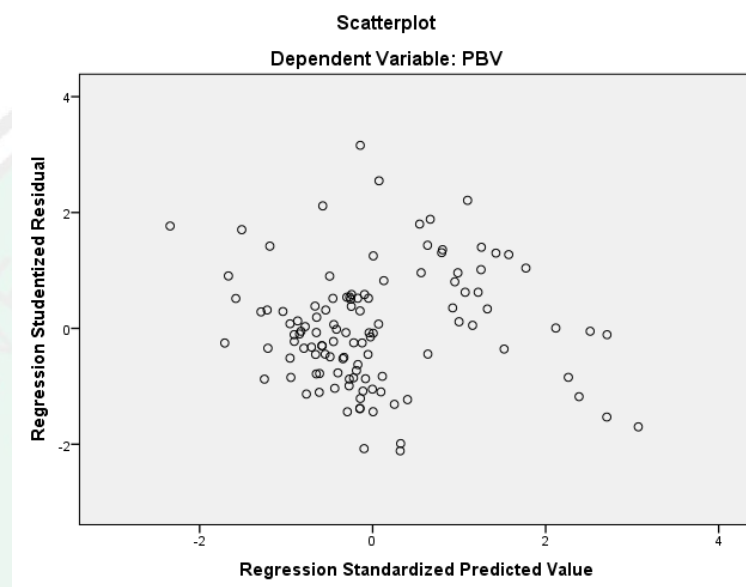
Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji multikolinieritas diatas dapat dilihat bahwa semua nilai dari *tolarance* $> 0,10$ dan nilai dari $VIF < 10$. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa pada variabel bebas penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

4.1.4.3 Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Dari grafik antara nilai prediksi variabel dependen, ZPRED (sumbu X) dan nilai residualnya SRESID (sumbu Y), dapat diketahui bahwa data telah mengalami heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan teratur, dan titik-titiknya tersebar di atas dan di bawah angka 0, maka data tidak akan

menunjukkan adanya heteroskedastisitas. (Nisfiannor, 2009:92). Berikut ini merupakan gambar plot dari uji heteroskedastisitas dalam penelitian.

Gambar 4.5
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data diolah, 2020

Dari gambar 4.5 memperlihatkan secara eksplisit bahwa titik-titik tersebut tersebar di bawah dan di atas garis 0 yang kemudian tidak terbentuk pola dan teratur. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi adanya heterokedastisitas.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) (Singgih Santoso, 2006:213). Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji

Durbin Watson (DW-Test). Dimana dengan ketentuan angka D-W nya berada diantara -2 sampai +2 agar terbebas dari autokorelasi. Berikut ini merupakan hasil *output* uji autokorelasi dalam penelitian ini.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	2,199	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2020

Menurut tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai *durbin-watson* berada diantara -2 sampai +2. Hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan hasil sebesar 2,199, dimana dapat disimpulkan bahwa variabel ini tidak terdapat autokorelasi.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model penelitian dalam menjelaskan variasi dari dependen (Y) diuji melalui Koefisien Determinasi, namun sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Dan sebaliknya, jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Berikut adalah hasil perhitungan koefisien determinasi dari penelitian ini.

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.280 ^a	.078	.070	.413984

a. Predictors: (Constant), KM

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh nilai R square sebesar 0,078 atau 7,8% , dimana artinya variabel *Price to Book Value* (PBV) dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial sebesar 7,8%. selanjutnya sebesar 92,2% dijelaskan oleh variabel lainnya.

4.1.5.2 Uji T (T-Test)

Uji t atau uji parsial digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel kepemilikan manajerial terhadap variabel nilai perusahaan. Berikut hasil pengujian parsial:

Tabel 4.6
Hasil Uji T

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.649	1	1.649	9.621	.002 ^b
	Residual	19.366	113	.171		
	Total	21.015	114			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KM

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.652	.058		11.237	.000
	KM	.500	.161	.280	3.102	.002

a. Dependent Variable: PBV
 Sumber: Data diolah, 2020

Penjelasan hasil uji t dari tabel diatas menunjukkan bahwa unstandardized coefficients beta sebesar 0.500 dan t hitung sebesar 3.102 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ sehingga secara parsial kepemilikan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.1.5.3 Uji *Moderated Regressio Analysis* (MRA)

Dari hasil uji asumsi kalsik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, tidak ada multikolinieritas, tidak ada heterokedastisitas, dan tidak ada autokorelasi. Data yang ada telah memenuhi syarat dapat menggunakan analisis *moderating regression analysis* (MRA).

Tabel 4.7
Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.637 ^a	.405	.389	.335535

a. Predictors: (Constant), KM*ROE, KM, ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.518	3	2.839	25.221	.000 ^b
	Residual	12.497	111	.113		
	Total	21.015	114			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KM*ROE, KM, ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.773	.050		15.609	.000
	KM	.276	.136	.155	2.030	.045
	ROE	-2.143	.342	-.776	-6.265	.000
	KM*ROE	1.599	.757	.263	2.111	.037

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2020

Dari hasil output analisis *moderating regression analysis* (MRA) di atas menjelaskan bahwa nilai signifikannya $< 0,05$. Sehingga variabel profitabilitas dapat memoderasi variabel kepemilikan manajerial terhadap variabel nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manjerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial (X) terhadap nilai perusahaan (Y) dalam studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di tahun 2014-2018 menunjukkan semakin tinggi kepemilikan manajerial perusahaan maka semakin tinggi juga nilai

perusahaan. Keterlibatan manajer pada kepemilikan saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan hasil tersebut perusahaan dapat menaikkan kepemilikan manajerial agar manajer bertindak sesuai dengan keinginan dari principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Dari hasil tersebut investor dapat menjadikan bahan pengambilan keputusan investasi melalui kepemilikan manajerial.

Linier dengan hasil penelitian terdahulu Suyanti dkk. (2010), Mukhtaruddin et al. (2014), dan Muryati & Suardikha (2014) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Senada dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa selain berpengaruh, kepemilikan manajerial juga berpengaruh secara positif Gill & Obradovich (2012), Tjahjono & Chaeriyah (2017), Ni'mah & Poerwati (2019), dan (Raharja & Perdana (2014). berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Tidak sejalan dengan penelitian Purbopangestu & Subowo (2014), (Muryati & Suardikha (2014), Suastini dkk. (2016), Rustendi & Jimmi (2008), dan Munir dkk. (2014) menghasilkan hubungan yang negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Di sisi lain di dalam penelitian Claudia & Agustina (2017) dan Syafitri dkk. (2018) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi perusahaan. Oleh karena itu pada umumnya tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki

hubungan yang positif dengan pemiliknya yang mana semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemiliknya (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:6 *dalam* Moniaga, 2013).

Perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan akan melakukan segala cara untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang dicerminkan oleh pendapatan dan laba sebagai tola ukur utama. Nilai perusahaan inilah yang akan menjadi acuan seorang pelaku pasar dalam hal ini investor dalam membeli suatu saham, para investor akan menilai apakah perusahaan dengan nilai perusahaan yang ada masih baik untuk dibeli ataukah sudah sudah tidak menarik (Fuad, M dkk, 2006:23).

Dengan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham maka diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka intensitas terhadap kemungkinan terjadinya perilaku opportunistik manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Raharja & Perdana, 2014).

Jadi bisa disimpulkan bahwa dengan semakin meningkatnya kinerja dari manajerial perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, maka dibarengi pula dengan tingkat nilai perusahaan yang semakin meningkat. Tentunya optimalisasi manajerial diiringi oleh profitabilitas yang tinggi sehingga

kepercayaan para pemilik perusahaan (pemegang saham) semakin tinggi terhadap perusahaan.

Kepemilikan manajerial ditinjau dalam Islam surah Al-Maidah ayat 120 menunjukkan bahwa Allah adalah pemilik tunggal apa-apa yang ada di langit dan di bumi dan tidak ada sekutu bagi-Nya.

لِلَّهِ مُلْكُ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضِ وَمَا فِيهِنَّ ۚ وَهُوَ عَلِيمٌ كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ

120. *Kepunyaan Allah-lah kerajaan langit dan bumi dan apa yang ada di dalamnya; dan Dia Maha Kuasa atas segala sesuatu.*

Tafsir Quraish Shihab menjelaskan kepunyaan Allah lah kerajaan langit dan bumi dan apa-apa yang ada di dalamnya. Dialah satu-satunya yang patut disembah. Dia memiliki kekuasaan yang sempurna untuk mewujudkan segala kehendak-Nya. Lantas Allah memberikan atau menitipkan kekuasaan bumi kepada manusia, agar dapat mengelola dan memakmurkannya. Sama halnya dengan kepemilikan manajerial terlibat dalam kepemilikan saham maka diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan serta dapat ikut memakmurkan semua yang terlibat didalam perusahaan tersebut.

4.2.2 Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dapat memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang

mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi maka berbanding lurus dengan tingginya nilai perusahaan. Profitabilitas dapat menjadikan bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Dengan tingginya profitabilitas dan kepemilikan manajerial tersebut maka berbanding lurus dengan tingginya nilai perusahaan.

Penelitian menggunakan teori agensi yang menghubungkan bagaimana relasi antara pihak principal (pemegang saham) dan pihak manajemen sebagai agent. Pihak manajemen (agent) mempunyai tanggungjawab melakukan pengelolaan terhadap perusahaan yang didasari kepentingan seluruh pemegang saham perusahaan tersebut (Siagian, 2011:10). Konflik antara *principal* dan *agent* yang mengakibatkan tidak berjalannya perusahaan secara baik. Adanya perbedaan kepentingan tersebut menjadikan perusahaan terhambat dalam berkembang. Apabila *agent* ikut terlibat dalam kepemilikan saham dan mendapatkan hasil yang maksimal yang telah dikerjakan maka profitabilitas perusahaan akan mengalami peningkatan, apabila kerugian terjadi maka *agent* juga menanggung resiko tersebut. *Signalling theory* menekankan bahwa pentingnya informasi yang muncul dari perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan terkait dengan *signalling theory*. Informasi berperan penting terhadap keputusan investasi seorang investor dan pelaku bisnis. Teori simetri informasi menjelaskan manajer sebagai pengelola perusahaan yang lebih banyak mengetahui informasi mengenai internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan pemegang saham atau investor. Apabila manajer ikut andil dalam memiliki

perusahaan secara otomatis manajer akan memberikan sinyal informasi yang lebih untuk dimusyawarahkan kepada pemegang saham yang lainnya.

Sejalan dengan hasil penelitian Amalia dan Hapsari (2017) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Tidak senada dengan penelitian Moniaga (2013) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Wiranata & Nugrahanti (2013), Nurkhin dkk. (2017) serta Amalia & Hapsari (2017) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan banyak faktor yang mempengaruhi antara lain yakni kemampuan perusahaan dalam pengelolaan sumber daya menghasilkan laba, tata kelola perusahaan, dan resiko (Sudana, 2009). Dalam tata kelola perusahaan ketika manajer ikut terlibat tidak hanya dalam keputusan pengelolaan perusahaan tetapi juga berfikir bagaimana meningkatkan kesejahteraan pemegang saham maka nilai perusahaan tersebut ikut meningkat.

Dalam Islam pada surah Al-Qashash ayat 77 bagaimana perusahaan mengupayakan semaksimal mungkin tujuan yang ingin dicapai yakni nilai perusahaan yang secara tidak langsung perusahaan memiliki nilai yang baik dimata investor maka akan mendapatkan kepercayaan dan bisa menjadi tempat berinvestasi.

وَأَبْتَعْ فِيْمَا ءَاتَلَكُ اللهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۖ وَلَا تَنْسَ نَصِيْبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللهُ إِلَيْكَ ۖ وَلَا

تَبِعِ الْفُسَادِ فِي الْأَرْضِ ۚ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِيْنَ

77. Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.

Tafsir dari Quraish Shihab surah Al-Qashash ayat 77 menjelaskan dan jadikanlah sebagian dari kekayaan dan karunia yang Allah berikan kepadamu di jalan Allah dan amalan untuk kehidupan akhirat. Janganlah kamu cegah dirimu untuk menikmati sesuatu yang halal di dunia. Berbuat baiklah kepada hamba-hamba Allah sebagaimana Allah berbuat baik kepadamu dengan mengaruniakan nikmat-Nya. Dan janganlah kamu membuat kerusakan di bumi dengan melampaui batas-batas Allah. Sesungguhnya Allah tidak meridai orang-orang yang merusak dengan perbuatan buruk mereka itu. Berdasarkan ayat tersebut maka perusahaan harus selalu mengupayakan apa yang sudah dianugerahkan Allah SWT berupa harta benda untuk memaksimalkan tujuan yang ingin dicapai yakni nilai perusahaan yang secara tidak langsung apabila perusahaan memiliki nilai yang baik dimata investor akan mendapatkan kepercayaan dan bisa menjadi tempat berinvestasi

Pada profitabilitas dalam surah Al-Isra ayat 35 apabila perusahaan mengukur jumlah keuntungan yang didapatkan juga tidak boleh ada pemalsuan data agar apa yang telah menjadi hasil operasi perusahaan berkah dan bermanfaat bagi kelangsung perusahaan. Tafsir Quraish Shihab pada surah Al-Isra ayat 35 menjelaskan sempurnakanlah takaran jika kalian menakar untuk pembeli. Timbanglah dengan neraca yang adil. Sesungguhnya menepati takaran dan timbangan lebih baik bagi kalian di dunia. Sebab hal itu dapat membuat orang

senang bermuamalah dengan kalian. Sesungguhnya kesudahan yang paling baik adalah di akhirat.

اَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا ۝ ٣٥

35. Dan sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar, dan timbanglah dengan neraca yang benar. Itulah yang lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya.

Selain ayat tersebut perhitungan keuntungan juga harus bebas dari riba atau tambahan keuntungan yang tidak sesuai syariat agama sesuai dengan surah Al-Baqarah ayat 16 sebagai berikut:

وَلَعَلَّكَ الَّذِينَ اشْتَرَوْا الضَّلَالَةَ بِالْهَدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجْرَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

16. Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk

Tafsir Quraish Shihab surah Al Baqarah ayat 16 menjelaskan bahwa mereka yang lebih memilih kesesatan daripada petunjuk, bagaikan seorang pedagang yang membeli barang yang telah rusak dan tidak laku jual. Akibatnya ia akan rugi dan kehilangan modal. Mereka tidak mendapatkan petunjuk dalam perbuatan mereka. Dapat kita simpulkan bahwa dalam melakukan perdagangan dengan kesesatan atau tidak baik maka perniagaan yang dilakukan tidak akan memberikan keuntungan. Apabila seseorang ingin mendapatkan laba dari perniagaan maka harus dimulai dengan sesuatu hal yang baik atau niat dengan hal yang baik dan semata karena Allah Swt sehingga perniagaan yang dilakukan dengan cara jalan yang baik baik maka akan berjalan sesuai dengan ridho Allah Swt. Seorang muslim diperintahkan untuk meninggalkan riba karena hal tersebut sangat dibenci Allah SWT. Bergitu juga dengan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak

diperkenankan mengambil harta tambahan yang dijadikan keuntungan yang tinggi. Allah SWT mempersilahkan manusia mencari keuntungan di bumi dengan cara yang baik dan bersyukur kepada-Nya.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuji dan dideskripsikan pada bab IV mengenai profitabilitas sebagai variabel pemoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, maka peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial (X) terhadap nilai perusahaan (Y) dalam studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI di tahun 2014-2018 dalam uji t memunculkan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ artinya kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam keterlibatan pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Manajer diharapkan melakukan tindakan sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer juga ikut dalam kepemilikan saham untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.
2. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi pada variabel moderasi (Z) profitabilitas sebesar $0,037 < 0,05$. Nilai R Square pada uji t pada variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar 7,8% dan pada uji *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa R Square sebesar 40,5%. Maka dari itu, profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, menjadi bahan pertimbangan keputusan manajer sebelum menjual saham perusahaan yang dimilikinya agar bisa memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan
2. Bagi pembaca, dapat menambah wawasan bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas sebagai bahan pertimbangan berinvestasi di pasar modal
3. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kepemilikan manajerial dan profitabilitas
4. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya yang secara teoritis berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti kepemilikan manajerial dan profitabilitas sehingga dapat memberi gambaran yang luas mengenai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'anul Karim

Agustina, Claudia Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1a, November 2017, Issue 1, Hlm. 67-75.

Arikunto. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : PT. Rineka Cipta.

Atmaja, Lukas. Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI

Azwar, Saifuddin. 2007. *Metode Penelitian*. Pustaka Pelajar: Yogyakarta.

Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan, Terjemahan Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.

Budianto, Wahyu dan Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *ASSETS : Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol.3, No.1, April 2014.

Chaeriyah, siti et al.2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Kajian Bisnis*, Vol. 25, No. 1, Januari 2017.

Christiawan, Yulius Jogi; Taringan, Josua. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 9. No. 1 Mei 2007.

CNNIndonesia. 2018. *Investasi Industri Manufaktur Anjlok 17 Persen pada 2018*. Retrieved 18 Desember 2020, from CNN Indonesia website: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20181220115217-92-355153/investasi-industri-manufaktur-anjlok-17-persen-pada-2018>.

Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung:Alfabeta.

Fuad, M, dkk. 2006. *Pengantar Bisnis. Cetakan Kelima*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit.
- Gill dan Obradovich.2013. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 91.
- Halim, Junaedi Jauwanto. (2013). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011. *Skripsi*. Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya.
- Hanafi, Mahduh. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta; UPP AMP YKPN Edisi 2
- Hary dan Subowo. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal* 3, (3) (2014) ISSN 2252-6765.
- Husnan, Suad., & Muhammad, Suwarsono. (2014). *Studi kelayakan proyek bisnis*. Unit penerbit UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- indopremier. (2018, october 23). Indopremier sekuritas. Retrieved from Ipotnews: https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Menperin_Pertumbuhan_Industri_Nasional_Dalam_4_Tahun_Terakhir_Menggem_birakan&news_id=96997&group_news=IPOTNEWS&taging_subtype=INDUSTRI_LAINNYA&name=&search=y_general&q=kemenperin.
- Irfan, Ali. 2002. *Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi*. Lintasan Ekonomi Vol XIX. No 2. Juli 2002
- Izzatun dan Cahyaning. 2019. Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 8, No. 1, Hal: 12 - 23.
- Jafar, Wasliana. (2014). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas Keuangan dan Capital Gain Saham Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-

- 2012).*Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.
- Jensen dan Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
- Jensen, M. C and W.H Meckling. 1976. "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure ".*Journal of Financial Economics*, Volume 3, No. 4, Hal 305-360.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Kemenperin. 2017. *Manufaktur mulai Bangkit*. Retrieved 5 November 2020, from Kumparan NEWS website: <http://www.kemenperin.go.id/artikel/18541/Manufaktur-Mulai-Bangkit>.
- Kumparan. 2017. *Kinerja Industri Manufaktur Terus Merosot Karena Daya Beli Turun*. Retrieved 5 November 2020, from Kumparan NEWS website: <https://kumparan.com/@kumparannews/kinerja-industri-manufaktur-terus-merosot-karena-daya-beli-turun>
- Luciana Spica Almilia dan Meliza Silvy. 2006. Analisis Kebijakan Dividen dan Kebiakan Leverage terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial dengan Teknik Analisi Multinomial Logit. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6(1).
- Moniaga, Fernandes.2013.Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 – 2011. *Jurnal EMBA*,Vol.1 No.4 Desember 2013, Hal. 433-442.
- Muhamad (2008). *Manajemen Edisi Pertama*. Jakarta:Bumi Aksara.
- Mukhtaruddin et al. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*. ISSN 2203-4706 Vol. 2 No. 1; April 2014.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Edisi Empat, Liberty.
- Munir, Misbahul dkk. 2014.Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Dengan Implementasi CSR Sebagai Variabel Pemoderasi.*Jurnal ekonomi dan bisnis islam Iqtishoduna*.
- Muryati dan Suardhika. 2016.Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.1 (2016) : 143-172 ISSN : 2337-3067.

- Nurkhin dkk. 2017. "Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi". *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, Volume 8 Nomor 1 Halaman 1-227 Malang, April 2017.
- Perdana dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 3 Nomor 3, Tahun 2014, Halaman 2.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri .2013.Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 Nomor 1 Januari 2013.
- Putu Anom Mahadwartha. 2003. Predictability Power of Dividend Policy and Leverage Policy to Managerial Ownership in Indonesia: an Agency Theory Perspective. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 18(3), hlm. 1-20.
- Raharjo, Budi. 2015. *Belajar Otodidak Framework Code Igniter*. Bandung: Informatika.
- Riduwan dan Engkos Achmad Kuncoro. 2011. *Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur (Path Analysis)*. Cetakan Ketiga. Bandung:Alfabeta.
- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. 2008. "Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Akuntansi* ,Volume 3, No. 1. Tasikmalaya : Universitas Siliwangi.
- Santoso,Singgih. 2006. *Menggunakan SPSS untuk Statistik Non Parametrik*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Scott, William R. 2012. *Financial Accounting Theory, Sixth Edition*. Pearson Canada Inc., Toronto.
- Scott, William R. 2000. *Financial Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall.
- Shendy dan Ajeng. 2017."Dampak Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Logam Dan Sejenisnya". *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi*, Vol.16 No.1, Mei 2017 ISSN:1693-8305.
- Siagian, Sondang P. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Bumi Aksara.

- Sisca, Made Pratiwi. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Udayana.
- Suastini dkk.2016.Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi).*E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.1 (2016) : 143-172.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan :Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Supomo, Bambang dan Nur Indriantoro. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis .Cetakan Kedua*. Yogyakarta:BFEE UGM.
- Suyanti, Anggraheni Niken dkk. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *JAM*, Vol. 4, No. 3, November 2010: 173-183.
- Syafitiri, Tria.2018. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan Sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016).*Jurnal Administrasi Bisnis* (JAB) Vol. 56 No. 1 Maret 2018.
- Tanzeh, Ahmad. 2009. *Pengantar Metode Penelitian*.Yogyakarta:Teras.
- Tarigan, Josua dan Yulius Yogi Christiawan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Utang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*,9(1), hlm.1-8.
- Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri.2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan:dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening.*Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No.1, Januari:Hal 1-16.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta: Erlangga.

- Wirahadi dan Septriani. (2008). Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, Vol 3 No.2 hal 47-55.
- Wongso, A. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam perspektif teori Agensi dan teori signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5). Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Yulius dan Yeterina. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 1, Mei 2013, 15-26.





LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Perhitungan

Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial

No	Kode Perusahaan	Kepemilikan Manajerial					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	SULI	0,0096	0,0096	0,2643	0,2568	0,2568	0,15942
2	MLIA	0,0006	0,0006	0,0006	0,086	0,0827	0,0341
3	APLI	0,2828	0,2561	0,2655	0,2673	0,2775	0,26984
4	BRNA	0,0723	0,0658	0,0658	0,0509	0,0509	0,06114
5	ALDO	0,1432	0,1432	0,1432	0,1432	0,1922	0,153
6	KDSI	0,1032	0,1032	0,148	0,148	0,1432	0,12912
7	BRPT	0,016	0,016	0,016	0,7119	0,732	0,29838
8	DPNS	0,000000106	0,000000106	0,000000106	0,000000106	0,002000106	0,000400106
9	INCI	0,1388	0,1392	0,3358	0,3358	0,3361	0,25714
10	SRSN	0,1157	0,1159	0,1155	0,3449	0,2901	0,19642
11	BAJA	0,7393	0,6582	0,9503	0,9503	0,9503	0,84968
12	BTON	0,0958	0,0958	0,8945	0,8945	0,8944	0,575
13	GDST	0,0002	0,0002	0,8733	0,8733	0,8695	0,5233
14	LMSH	0,2515	0,2558	0,237	0,2064	0,2064	0,23142
15	ULTJ	0,179	0,179	0,1149	0,3385	0,3451	0,2313
16	WIIM	0,246	0,246	0,248	0,3072	0,3072	0,27088
17	PYFA	0,2308	0,2308	0,2308	0,2308	0,2308	0,2308
18	LMPI	0,0001	0,0001	0,0517	0,5828	0,5828	0,2435
19	MASA	0,1811	0,1822	0,1827	0,1928301	0,2114	0,19004602
20	SSTM	0,0806	0,0806	0,366	0,366	0,366	0,25184
21	TFCO	0,0008	0,0009	0,0009	0,1168	0,1168	0,04724

22	PTSN	0,6647	0,6647	0,7	0,7	0,7	0,68588
23	VOKS	0,09444	0,09444	0,09444	0,2039	0,20657	0,138758

Hasil Perhitungan ROE

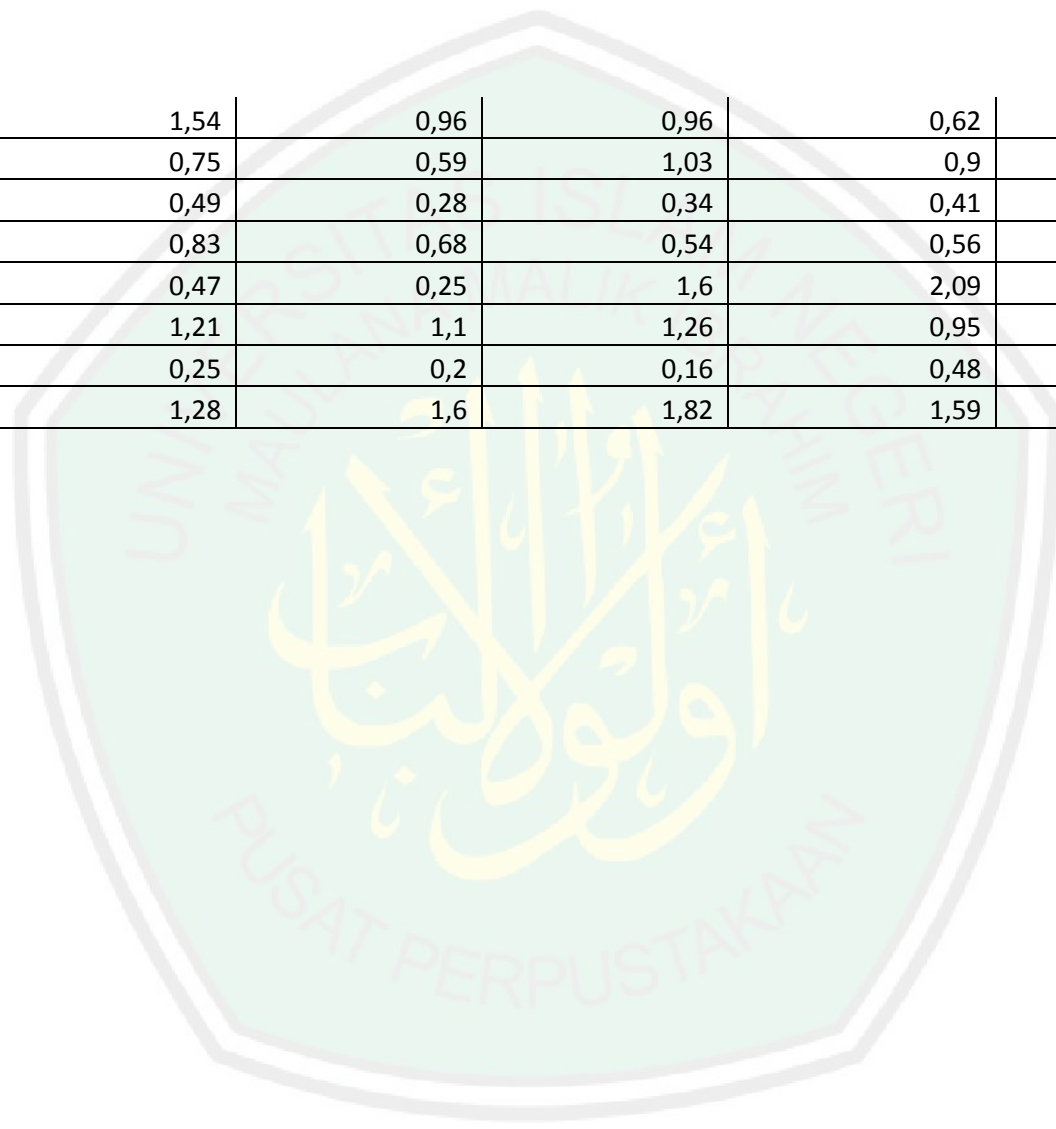
No	Kode Perusahaan	ROE (DESIMAL)					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	SULI	-0,0151	-0,0143	-0,0248	0,6158	0,8272	0,27776
2	MLIA	0,0964	-0,1398	0,0056	0,0271	0,0753	0,01292
3	APLI	0,0427	0,0084	0,1019	-0,0059	-0,0542	0,01858
4	BRNA	0,0723	0,0658	0,0658	0,0509	0,0509	0,06114
5	ALDO	0,1321	0,1409	0,1256	0,1266	0,1075	0,12654
6	KDSI	0,1122	0,0303	0,1123	0,142	0,0988	0,09912
7	BRPT	-0,0013	0,0042	-0,1932	0,1388	0,0797	0,08292
8	DPNS	0,0615	0,0409	0,038	0,0223	0,0312	0,03878
9	INCI	0,0804	0,1101	0,0411	0,0617	0,0558	0,06982
10	SRSN	0,044	0,0456	0,0275	0,0426	0,0716	0,04626
11	BAJA	0,0748	-0,0578	0,175	-0,1336	-0,5332	-0,09496
12	BTON	0,052	0,0424	-0,0416	0,0735	0,1524	0,05574
13	GDST	-0,016	-0,0686	0,0381	0,0122	-0,0755	-0,02196
14	LMSH	0,0638	0,0173	0,0533	0,1	0,0174	0,05036
15	ULTJ	0,1251	0,187	0,2034	0,1691	0,1325	0,16342
16	WIIM	0,1314	0,1389	0,1072	0,0415	0,0316	0,4506
17	PYFA	0,0275	0,0305	0,0488	0,0655	0,071	0,2433
18	LMPI	0,0043	0,0099	0,017	-0,0828	-0,0949	-0,1465

19	MASA	0,0014	-0,0776	-0,0197	-0,024	-0,0861	-0,0412
20	SSTM	-0,0496	-0,0429	-0,0554	-0,1116	0,0052	-0,05086
21	TFCO	-0,0161	-0,0057	0,0214	0,0111	-0,0017	0,0018
22	PTSN	-0,0545	0,0022	0,024	0,0097	0,1723	0,03074
23	VOKS	-0,1655	0,0005	0,2392	0,2042	0,1143	0,07854

Hasil Perhitungan PBV

No	Kode Perusahaan	PBV (Kali)					Rata-rata
		2014	2015	2016	2017	2018	
1	SULI	-0,53	-0,53	-2,21	64,43	5,18	13,268
2	MLIA	0,46	0,61	0,67	0,53	0,84	0,622
3	APLI	0,47	0,44	0,69	0,42	0,54	0,512
4	BRNA	1,25	0,67	1,31	1,47	1,35	1,21
5	ALDO	2,6	2,37	1,67	1,46	1,44	1,908
6	KDSI	0,36	0,2	0,35	0,46	0,75	0,424
7	BRPT	0,16	0,06	0,57	1,15	1,05	0,598
8	DPNS	0,59	0,53	0,51	0,44	0,38	0,49
9	INCI	0,32	0,36	0,25	0,28	0,39	0,32
10	SRSN	0,92	0,89	0,85	0,73	0,85	0,848
11	BAJA	14,37	0,94	3,01	1,62	1,8	4,348
12	BTON	0,68	0,53	0,64	0,54	0,91	0,66
13	GDST	0,76	0,6	1,11	0,81	1,11	0,878
14	LMSH	0,55	0,49	0,49	0,49	0,43	0,49
15	ULTJ	4,74	4,07	3,95	3,59	3,32	3,934

16	WIIM	1,54	0,96	0,96	0,62	0,3	0,876
17	PYFA	0,75	0,59	1,03	0,9	0,89	0,832
18	LMPI	0,49	0,28	0,34	0,41	0,42	0,388
19	MASA	0,83	0,68	0,54	0,56	1,44	0,81
20	SSTM	0,47	0,25	1,6	2,09	2,46	1,374
21	TFCO	1,21	1,1	1,26	0,95	0,75	1,054
22	PTSN	0,25	0,2	0,16	0,48	3,5	0,918
23	VOKS	1,28	1,6	1,82	1,59	1,35	1,528



Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif

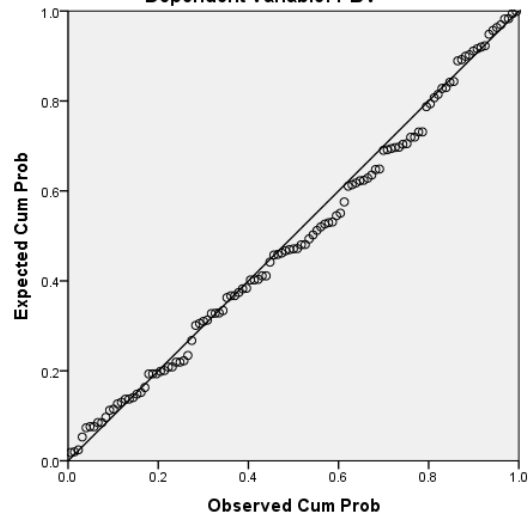
Report			
	KM	ROE	PBV
N	115	115	115
Mean	.269070	.026573	.78670
Std. Deviation	.2406816	.1555191	.429352
Minimum	.0000	-.4491	.060
Maximum	.9503	.3983	1.820

Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: PBV



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33767343
	Absolute	.060
Most Extreme Differences	Positive	.060
	Negative	-.037
Kolmogorov-Smirnov Z		.643
Asymp. Sig. (2-tailed)		.802

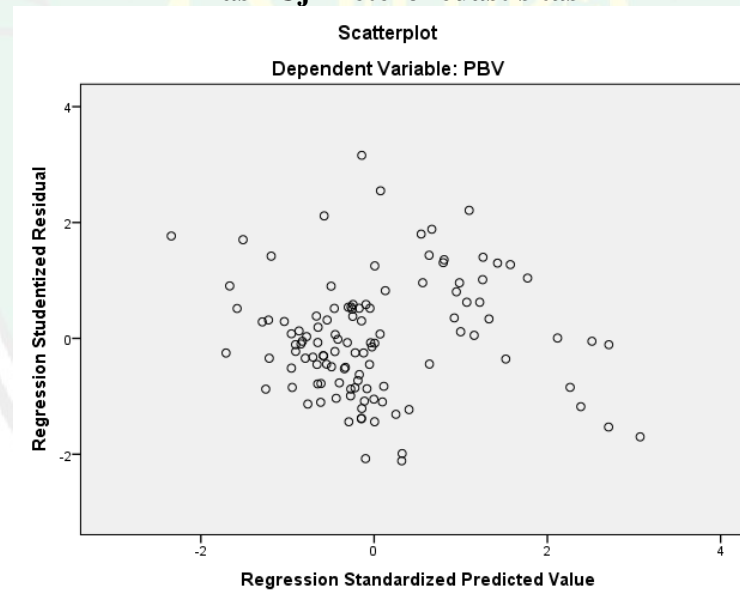
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

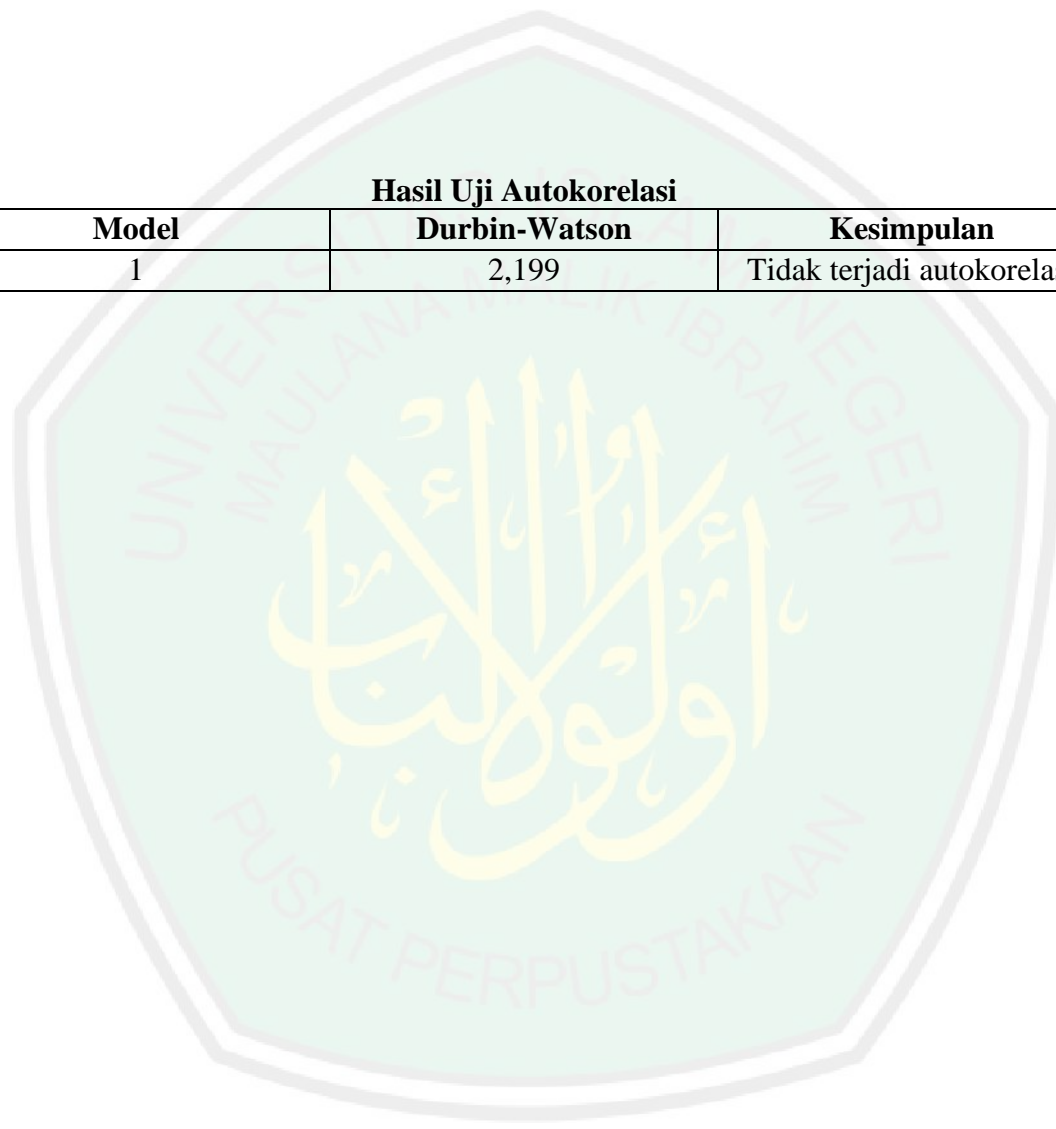
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Kepemilikan Manajerial	0,936	1,068	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0,936	1,068	Tidak terjadi multikolinieritas

Hasil Uji Heterokedastisitas



Hasil Uji Autokorelasi		
Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	2,199	Tidak terjadi autokorelasi



Lampiran 4 Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.280 ^a	.078	.070	.413984

a. Predictors: (Constant), KM

Hasil Uji T (T-Test)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.649	1	1.649	9.621	.002 ^b
	Residual	19.366	113	.171		
	Total	21.015	114			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.652	.058		11.237	.000
	KM	.500	.161	.280	3.102	.002

a. Dependent Variable: PBV

Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.637 ^a	.405	.389	.335535

a. Predictors: (Constant), KM*ROE, KM, ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.518	3	2.839	25.221	.000 ^b
	Residual	12.497	111	.113		
	Total	21.015	114			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KM*ROE, KM, ROE

Coefficients^a

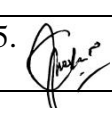
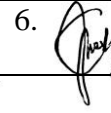
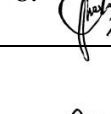
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.773	.050		15.609	.000
	KM	.276	.136	.155	2.030	.045
	ROE	-2.143	.342	-.776	-6.265	.000
	KM*ROE	1.599	.757	.263	2.111	.037

a. Dependent Variable: PBV

LAMPIRAN 5

BUKTI KONSULTASI

Nama : Muhammad Ari Firmanysah
 NIM/Jurusan : 16510043/Manajemen
 Pembimbing : M. Nanang Choiruddin, SE.,MM
 Judul Skripsi : Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	19 November 2020	Konsultasi & ACC Judul	1. 
2.	25 Desember 2019	Konsultasi BAB I	2. 
3.	26 Desember 2019	Revisi BAB I	3. 
4.	18 Februari 2020	Konsultasi BAB I, II, III	4. 
5.	25 Maret 2020	Revisi BAB I, II, III	5. 
6.	30 Maret 2020	Revisi BAB II, III	6. 
7.	22 April 2020	Revisi BAB II, III & ACC	7. 
8.	27 Juli 2020	Seminar Proposal	8. 
9.	7 November 2020	Konsultasi Bab IV & V	9. 
10.	12 November 2020	ACC Bab I - V	10. 

Malang, 12 Nopember 2020

Mengetahui,
 Ketua Jurusan Manajemen,



Drs. Agus Sucipto, M.M. CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

LAMPIRAN 6

PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014- 2018)

ORIGINALITY REPORT

22%

SIMILARITY INDEX

24%

INTERNET SOURCES

9%

PUBLICATIONS

9%

STUDENT PAPERS



LAMPIRAN 7



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME (FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :
Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :
Nama : Muhammad Ari Firmansyah
NIM : 16510043
Handphone : 089524720009
Konsentrasi : Keuangan
Email : 4rifirm4nsy4h@gmail.com
Judul Skripsi : "Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	24%	9%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 21 Desember 2020
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

LAMPIRAN 8

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Muhammad Ari Firmansyah
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 14 Februari 2020
Alamat Asal : Jl. Kresno No. 39 RT 05/RW 01 Kel. Polehan,
Malang
Telepon : 089524720009
E-mail : 4rifirm4nsy4h@gmail.com

Pendidikan Formal

2005 – 2011 : SDN Polehan 04
2011 – 2013 : SMPN 20 Kota Malang
2013 – 2016 : SMAN 04 Kota Malang
2016 – 2020 : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki
Malang
2018 – 2019 : Sertifikasi Guru Al-Qur'an Tahun (Metode Ummi)
2019 – 2020 : Sertifikasi Turjuman Kelas A & Tahfidz Al-Qur'an
(Metode Ummi)

Pengalaman Organisasi

2018-2019 : Anggota Sie. Pendidikan DEMA Fakultas Ekonomi Uin
Malang

Malang, 11 November 2020

Muhammad Ari Firmansyah