

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Katarina Lusi

(Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Kanjuruhan, Malang)
e-mail: katarinalusi55@gmail.com.

Vinus Maulina

Rita Indah Mustikowati

(Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Kanjuruhan, Malang)

ABSTRAK: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, leverage dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini diambil dari perusahaan dengan industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive judgment sampling dan diperoleh 28 sampel perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. (2) leverage tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. (3) kualitas laba tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Kepemilikan manajerial, leverage, kualitas laba, nilai perusahaan.*

ABSTRAK: This study aims to examine the effect of managerial ownership, leverage and earnings quality on firm value. The population in this study was taken from companies with basic and chemical industries in the Indonesia Stock Exchange period 2017-2018. The sampling technique in this study used purposive judgment sampling and obtained 28 company samples. Testing the hypothesis in this study using multiple linear regression analysis techniques. The results of this study indicate that: (1) managerial ownership influences company value. (2) leverage has no effect on firm value. (3) earnings quality has no effect on firm value.

Keywords: *Managerial ownership, leverage, earnings quality, firm value.*

PENDAHULUAN

Sektor industri dasar dan kimia mengalami penurunan saham di tahun 2018. Sektor industri (industri dasar dan kimia) yang melemah 12 % yang disebabkan oleh melemahnya rupiah. Melemahnya rupiah disebabkan oleh inflasi AS meningkat 2,1% pada bulan Januari 2018 dan kenaikan suku bunga *the fed* 0,75% - 1% pada bulan Maret 2017, peluang investasi.com (2018). Jika inflasi naik dan suku bunga meningkat, maka harga saham berapa perusahaan cenderung turun. Karena itu angka inflasi yang berlebihan akan menjadi sentimen negatif bagi investor saham, sehingga dapat menimbulkan permintaan jumlah industri dasar dan kimia yang semakin tinggi, karena perusahaan industri dasar dan kimia memiliki kontribusi yang cukup besar dalam masalah-masalah polusi, limbah, masalah sosial lainnya, hal ini disebabkan karena perusahaan industri dasar dan kimia merupakan perusahaan yang paling banyak berinteraksi dengan masyarakat (Permana, 2012). Sebagaimana yang kita ketahui bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia merupakan perusahaan yang menghasilkan bahan-bahan dasar yang nantinya akan diolah menjadi barang jadi. Oleh karena itu kondisi keuangan perusahaan sangat perlu diperhatikan sehingga tidak menyebabkan terhambatnya kegiatan perekonomian secara keseluruhan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan adanya asumsi bahwa harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Utomo dan Dianawati, 2017) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas Laba adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Moniaga, 2013). Apabila suatu perusahaan memiliki kesempatan untuk bertumbuh, maka hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan labanya dimasa yang mendatang dan hal ini juga menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan merupakan laba yang berkualitas. Penelitian yang dilakukan oleh Siallagan (2010), Utomo dan Dianawati (2017) menyatakan kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin kecil *discretionary accrual* (*discretionary accrual* yang rendah mengindikasikan kualitas laba yang tinggi) maka nilai perusahaan semakin tinggi. *Discretionary accrual* yang rendah mengindikasikan praktik oportunistik manajemen juga semakin rendah. Sedangkan menurut Jonathan dan Machdar (2018), menunjukkan kualitas laba secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, jika suatu perusahaan mempunyai kesempatan untuk menumbuhkan labanya maka kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan berada didalam kondisi yang baik dan mencerminkan bahwa laporan keuangan perusahaan tersebut dapat dipercaya.

Kusumaningrum, 2013, kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlihat dalam pengambilan keputusan. Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul akibat dari kepentingan manajerial dengan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Sedangkan menurut Ariyanto dan Setyorini (2013) dan Arivina (2012) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage yaitu tingkat sejauh mana sekuritas dengan utang digunakan dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* keuangan harus dianalisis untuk melihat sebaik apa dana ditangan, bauran dana jangka pendek dan jangka panjang yang diperoleh dari luar harus sesuai dengan tujuan dan kebijakan perusahaan. Jika penanganan dana tersebut tidak dilakukan dengan baik, maka *leverage* keuangan perusahaan dapat memicu pihak manajemen melakukan nilai perusahaan. Rahmadani dan Rahayu (2017), Hasibuan (2016) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Semakin rendah *leverage* suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hubungan yang negatif juga dapat dikarenakan banyak perusahaan yang modalnya menggunakan utang lebih besar dari pada modal sendiri. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013), Ogoilmagai (2013) menyatakan *Leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut perusahaan cenderung menggunakan aset mereka untuk mendanai modal mereka sendiri (pembiayaan internal) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan utang. Penggunaan utang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima untuk penggunaan karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan dengan biaya yang dikeluarkan, sehingga proporsi utang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan, jika tidak, kenaikan utang dapat menurunkan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theori

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan konsep yang menjelaskan dengan hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (agen) memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut, (Ambarwati, 2019). Terjadinya konflik karena kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara kompensasi sesuai dengan kontrak.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan manajemen dan *principal*. Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan persentase kepemilikan saham oleh manejer.

Leverage

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan perhitungan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya beberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Kasmir, 2012). Dalam arti luas dikata *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

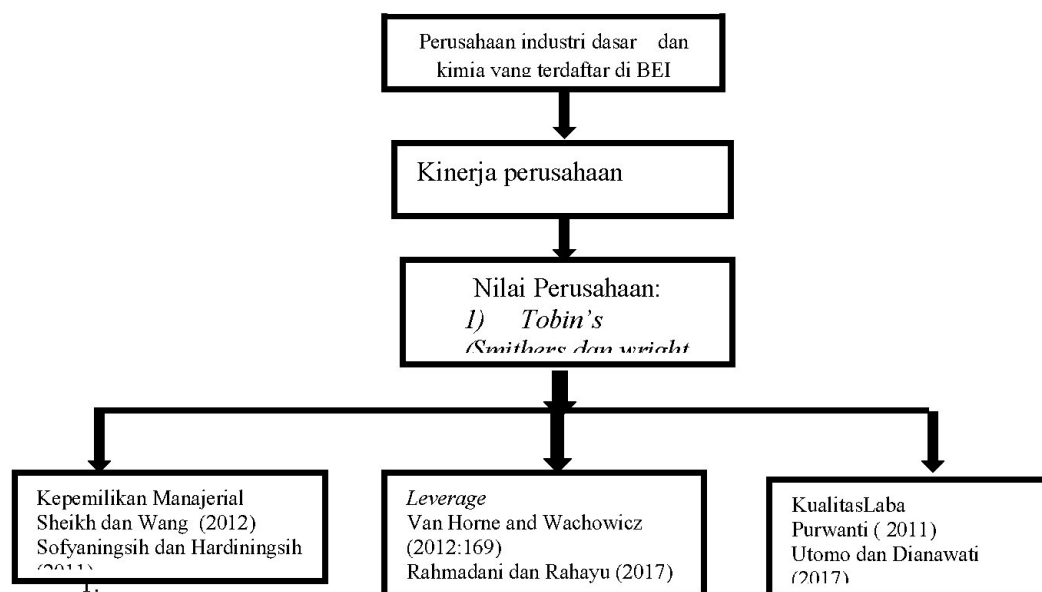
Kualitas Laba

Menurut Fendi (2011), kualitas laba perusahaan adalah salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Kualitas laba mengacu pada kemampuan laba yang dilaporkan untuk mencerminkan laba sejati perusahaan, serta kegunaan laba yang dilaporkan untuk memperdiksi laba masa depan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan pada setiap perusahaan berbeda-beda, sesuai dengan kemampuan perusahaan yang dilihat dari nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh perusahaan bagi pemegang saham yang tercermin dari harga pasar saham, jika harga saham perusahaan meningkat maka secara pasti akan memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal, Muliani dan Sinarwati (2014).

Dari uraian diatas, maka dapat disusun kerangka konseptual sebagai berikut:



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Gambar 1 Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

- H_1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H_2 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H_3 : Kualitas Laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang digunakan untuk mendiskripsikan atau menggambarkan tentang pengaruh variabel- variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan data sampel atau populasi yang berupa angka. penelitian ini menganalisis tentang pengaruh kepemilikan manajerial, leverage dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). populasi yang digunakan penelitian adalah pada perusahaan sub sektor industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2018. Data dari penelitian ini

yang diambil oleh penelitian adalah perusahaan industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia berjumlah 43 perusahaan industri dasar dan kimia. Periode penelitian adalah tahun 2017 sampai dengan tahun 2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan *purposive judgment sampling*.

PEMBAHASAN

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan atau semakin tinggi. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain semakin baik tingkat kepemilikan manajerial perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin baik. Hal ini dapat dijelaskan bahwa kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul akibat dari kepentingan manajerial dengan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen memperoleh keuntungan, sementara pemilik perusahaan (pemegang saham) hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain semakin baik tingkat kepemilikan manajerial perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin baik.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan nilai modal yang lebih besar dibandingkan utang pada sebuah perusahaan belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan utang untuk peningkatan nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan keadaan pasar. Besar kecil utang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian Siahaan (2013), dan Ogolmagai (2013) yang menjelaskan *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan cenderung menggunakan aset mereka untuk mendanai modal mereka sendiri (pembayaran internal) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan utang. Penggunaan utang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima untuk penggunaan, karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan, sehingga proporsi utang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan, jika tidak, kenaikan utang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan kualitas laba yang diukur menggunakan *discretionary accruals* (DA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan bisa dianggap sebagai *bad news* bagi investor sehingga belum mampu menarik minat investor untuk menghargai lebih tinggi harga saham perusahaan setelah melakukan publikasi laporan keuangan mereka. Karena perhitungan kualitas laba menggunakan harga historis saham ditahun-tahun sebelumnya, sedangkan investor lebih mengevaluasi dan menilai perusahaan hanya pada tahun bersangkutan. Hal ini sejalan dengan penelitian Jonathan dan Machdar (2018) menyatakan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi atau rendahnya kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak semua perusahaan yang mempunyai laba yang berkualitas tinggi akan membuat nilai perusahaan meningkat. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Siallagan (2010), dan Utomo dan Dianawati (2017) yang menjelaskan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin kecil discretionary accrual (discretionary accrual yang rendah mengindikasikan kualitas laba yang tinggi) maka nilai perusahaan semakin tinggi. Discretionary accrual yang rendah mengindikasikan praktik oportunistik manajemen juga semakin rendah.

KESIMPULAN

Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's *q*. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena perusahaan mampu menghasilkan nilai tambahan sebagai keunggulan kompetitif dalam bersaing dengan perusahaan lainnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia, hal ini mengindikasikan nilai modal yang lebih besar dibandingkan utang pada sebuah perusahaan belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan utang untuk peningkatan nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan keadaan pasar. Besar kecil utang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan bisa dianggap sebagai bad news bagi investor sehingga belum mampu menarik minat investor untuk menghargai lebih tinggi harga saham perusahaan setelah melakukan publikasi laporan keuangan mereka. Karena perhitungan kualitas laba menggunakan harga historis saham ditahun-tahun sebelumnya, sedangkan investor lebih mengevaluasi dan menilai perusahaan hanya pada tahun bersangkutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dechow, P, 1995, "Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals," *Journal of Accounting and Economics* 18
- Hasibuan. 2016. Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* (JAB). Vol.39.No.1 (2016).
- Jonathan dan Nera, Marinda, Machdar. 2018. Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan dengan reaksi pasar sebagai variabel intervening. *Jurnal*. Vol.3.No.1 (2018).
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Natalia, Ogo Magai. 2013. (2013). Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang go public di Indonesia. *Jurnal EMBA*. Volume.1. Nomor.3
- Permana, Virgiwan Aditya (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Diponegoro Journal of Accounting* Vol 1, No 2, Tahun 2012.
- Sheikh, Nadeem Ahmed, dan Zongjun Wang. 2012. Determinants of struktur modal an empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Journal managerial finance*, (37):117-133.
- Siahaan. 2013. The Effect Of Good Corporate Governance Mechanisme, Leverage, And Firm Size On Firm Value. University Bandung. Vol.2.No.4.(2013).
- Van, Horne, James C & John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan buku 1 edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.