PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN RASIO PENGEMBALIAN AKTIVA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP AND RETURN ON ASSET TO FIRM VALUE
(A Case Study At Banking Industry Are Listed In Indonesia Stock Exchange)

Oleh:
Hana Ratna Ningsih
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA

ABSTRACT

The actors banking makes go public as the best option to gather funds from the sale of shares in the stock exchange. For attract more investors, every company will increase the firm value that is reflected from stock prices. But in the process of increasing the firm value is often the manager of company banged on the interests between shareholders and the interests of individuals which often called agency problems. The ownership by the management can reduce the problem in addition can improve oversight in the management of the company assets. So that the higher the value of return on assets signifying of a high managerial ownership and last will increase the firm value.

This research used descriptive and statistical analysis methods. Purposive sampling method used to determine the managerial ownership, Return On Asset and firm value with the data derived from the company financial statement. Then all variables were analyzed with quantitative approach to determine the influence simultaneously and partially. The results found that managerial ownership have significant effect to firm value, while Return On Asset doesn't have significant effect to firm value. Simultaneously managerial ownership and Return On Asset have significant effect to firm value.

(Keywords: Managerial Ownership, Return On Asset, Firm Value)

I. PENDAHULUAN

Secara harafiah nilai perusahaan diukur dari nilai pasar wajar dari harga saham. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai pasar wajar perusahaan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price.* Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen, dengan demikian nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen (Michell, 2006).

Permasalahan menjadi menarik ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajemen seharusnya memiliki tujuan yang sama dengan pemegang sahamnya, yakni memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Akan tetapi, karena manajer hanya mempunyai sebagian kecil saham perusahaan maka rasa memiliki perusahaan pada dirinya cenderung melemah. Dampaknya, manajer tidak ingin lagi memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tetapi justru memaksimalkan keuntungan pribadinya (Handono, 2008:6).

Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai apabila terdapat kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Namun pada kenyataannya tindakan antara manajemen dengan pihak lain tersebut tidak berjalan sesuai dan sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manajemen dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan (Diyah dan Erman, 2009).

Jenis rasio yang sering dan paling banyak digunakan untuk menilai kinerja manajemen secara keseluruhan adalah rasio pengembalian aktiva (*Return On Asset*). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki. Dengan mengetahui rasio ini kita bisa menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan

aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Rudianto, 2006: 316).

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sri dan Pancawati, 2011).

Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan *investor.* Oleh karena itu perusahaan yang memiliki rasio pengembalian aktiva *(Return On Asset*) tinggi akan diminati sahamnya oleh para *investor.* Dengan demikian rasio pengembalian aktiva *(Return On Asset*) dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Euis Soliha dan Taswan, 2002).

Identifikasi masalah penelitian adalah pada saat perusahaan memperoleh laba dari penggunaan aktiva yang dimilikinya, yang tercermin pada peningkatan rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) tidak diikuti dengan peningkatan rasio harga laba (*price earning ratio*) yang menggambarkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajer yang hanya berperan sebagai pengelola perusahaan cenderung memiliki keinginan untuk memakmurkan dirinya sendiri sehingga pada saat perusahaan memperoleh laba, investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan.

Maksud penelitian ini mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan *return on asset* terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun kegunaan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Wahidawati, 2002:5). Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kapantingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Marcus, Kane dan Bodie, 2006:8).

Rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Brigham dan Houston, 2006:109). Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya. Oleh karena itu, *return on asset* kerap kali digunakan oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multinasional Henry (2000:530).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut terjual (Suad Husnan, 2000:7). Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai indikator keuangan seperti *earning per share* dan *price earning ratio, book value* dan *price to book value, free cash flow*, maupun *economic value added* (Hendy (2008:5). Dalam penelitian ini digunakan indikator rasio harga laba (*price earning ratio*) karena pendekatan ini lebih populer digunakan dikalangan analis saham dan praktisi (Tandelilin, 2010:320). Selain itu rasio harga laba (*price earning ratio*) digunakan untuk menilai kewajaran harga saham karena rasio harga laba (*price earning ratio*) memudahkan atau membantu *judgement* penganalisis (Nurul Hayati, 2010) dan rasio harga laba (*price earning ratio*) dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang (S. Munawir, 2002).

III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial dan rasio pengembalian aktiva (*Return On Asset*) sebagai variabel bebas dan Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Penelitian ini dilakukan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode penelitian menggunakan metode deskriptif dan verifikatif. Dengan menggunakan metode penelitian akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

Metode deskriptif menurut Sugiyono (2010:147) adalah metode yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Sedangkan metode verifikatif menurut Masyhuri dan M. Zainudin (2008:45) adalah memeriksa benar tidaknya apabila dijelaskan untuk menguji suatu cara dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilaksanakan di tempat lain dengan mengatasi masalah yang serupa dengan kehidupannya.

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Sesuai dengan judul yang peneliti ajukan, maka yang menjadi variabel bebas adalah kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva (*return on asset*). Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Nonprobability sampling. Nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang/kesemapatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2010:84). Teknik *nonprobability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *sampling purposive*. sampel yang diambil oleh penulis adalah Laporan Keuangan industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2006 hingga 2011.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Studi Kepustakaan (*Library Research*) dan Studi Lapangan (*Field Research*). Dalam penelitian ini yang akan diuji adalah seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva (r*eturn on asset)* terhadap nilai perusahaan, maka uji statistiknya menggunakan uji analisis Regresi Linier Berganda/*Multiple Linear Regression*. Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat pada analisis regresi berganda maka dilakukan pengujian asumsi klasik agar hasil yang diperoleh merupakan persamaan regresi yang memiliki sifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE).

Pengujian Simultan dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara bersama-sama berperan atas variabel terikat. Pengujian dilakukan menggunakan distribusi F dengan membandingkan nilai F-kritis dengan nilai F-test yang terdapat pada Tabel Analisis of Variance (ANOVA) dari hasil perhitungan dengan *microsoft*. Jika nilai $F_{hitung} > F_{kritis}$, maka H_0 yang menyatakan bahwa variasi perubahan nilai variabel bebas tidak dapat menjelaskan perubahan nilai variabel terikat ditolak dan sebaliknya.

H_0 ; $\rho = 0$, *Secara simultan* kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva *(return on asset) tidak berpengaruh terhadap* nilai perusahaan.

H_1 ; $\rho \neq 0$, *Secara simultan* kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva *(return on asset) berpengaruh terhadap* nilai perusahaan.

Dengan kriteria pengujian H_0 ditolak apabila $F_{hitung} > F_{kritis}$ ($\alpha = 0{,}05$)

Peneliti melakukan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat (uji parsial), hipotesisnya sebagai berikut :

H_{01} ; $\rho = 0$, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{11} ; $\rho \neq 0$, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{02} ; $\rho = 0$, rasio pengembalian aktiva *(return on asset)* tidak berpengaruh *terhadap* nilai perusahaan.

H_{12} ; $\rho \neq 0$, rasio pengembalian aktiva *(return on asset)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kriteria pengakuannya yaitu sebagai berikut:

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($\alpha = 0{,}05$)

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial pada industri Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011, cenderung fluktuatif. Hal ini disebabkan oleh jumlah saham yang dimiliki komisaris dan direksi serta jumlah saham yang beredar mengalami perubahan sehingga mempengaruhi angka kepemilikan manajerial. Penurunan kepemilikan manajerial pada tahun 2007, 2009 dan 2010 dapat dijelaskan dengan terjadinya penurunan jumlah saham yang dimiliki oleh komisaris dan direksi sedangkan jumlah saham yang beredar mengalami peningkatan. Lain halnya dengan yang terjadi pada tahun 2008 dan 2011, pada tahun ini kepemilikan manajerial mengalami peningkatan. Peningkatan kepemilikan manajerial pada tahun 2008 dan 2011 dapat dijelaskan dengan terjadinya peningkatan jumlah saham yang dimiliki oleh komisaris dan direksi sedangkan jumlah saham yang beredar tidak mengalami peningkatan maupun penurunan.

Berdasarkan Gambar 4.2 dapat dilihat bahwa rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) pada industri Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2011 menunjukkan *trend* kenaikan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan laba perusahaan yang terjadi tiap tahun lebih tinggi daripada peningkatan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan artinya produktifitas perusahaan tetap tinggi meskipun terjadi pengurangan nilai aktiva sehingga besaran rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) yang meningkat pula.

Berdasarkan Gambar 4.3 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang diukur melalui rasio harga laba (*price earning ratio*) menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi. Hal ini dikarenakan permintaan atas saham yang mengalami penurunan dan peningkatan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan permintaan saham tersebut, diantaranya struktur kepemilikan manajerial dalam perusahaan tersebut dan tingkat laba atau profitabilitas (salah satu indikatornya adalah rasio pengembalian aktiva atau *return on asset*) yang dihasilkan oleh perusahaan.

Fenomena yang terjadi adalah pada tahun 2008 terjadi penurunan rasio harga laba (*price earning ratio)* padahal tingkat rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) mengalami peningkatan, seharusnya peningkatan rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) dapat memicu kenaikan rasio harga laba (*price earning ratio)* yang menjadi indikator nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor tidak hanya melihat dari faktor rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) saja, kepemilikan saham oleh pihak manajemen pun dinilai sebagai risiko terhadap investasi mereka sehingga menyebabkan permintaan atas saham perusahaan menurun meskipun laba perusahaan atas penggunaan aktiva yang dimiliki meningkat, yang akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis linier berganda, ada beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas (untuk regresi linier berganda), uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu).

Pada tabel 4.8 dapat dilihat nilai probabilitas (Asymp. Sig.) yang diperoleh dari uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,425. Karena nilai probabilitas pada uji *Kolmogorov-Smirnov* masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal. Berdasarkan nilai VIF yang diperoleh seperti terlihat pada tabel 4.9, nilai VIF yang dihasilkan dalam penelitian adalah 1,208. Hal ini menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas.

Dari tabel 4.10 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi kedua variabel bebas dengan *absolut error* (0,448 dan 0,420) masih lebih besar dari 0,05 sehingga memberikan indikasi bahwa residual (*error*) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas). Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson sebesar 2,128 sementara tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas sebanyak 2 dan jumlah pengamatan 44, diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) sebesar 1,430 dan batas atasnya (d_U) sebesar 1,615. Karena nilai Durbin-Watson berada diantara d_U dan 4-d_U maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regressi.

Setelah keempat asumsi regresi diuji dan terpenuhi, selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis yaitu pengaruh kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) terhadap

nilai perusahaan. Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai t_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 44; jumlah variabel (k) = 2; taraf signifikan α = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 44-2-1 = 41 diperoleh sebesar 2,020. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dilakukan pengujian statistik secara parsial.

Berdasarkan Gambar 4.5 dapat dilihat t_{hitung} sebesar 8,570 berada di daerah penolakan Ho, berarti kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa jika saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen maka akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan signifikan. Penelitian sebelumnya oleh.Euis Soliha dan Taswan (2002), Herry dan Hamin (2005), Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri (2006), Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008) juga menyatakan hal serupa bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Gambar 4.6 dapat dilihat bahwa t_{hitung} sebesar -1,112 berada pada daerah penerimaan Ho, yang berarti bahwa rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan jika laba perusahaan atas penggunaan aktiva perusahaan tinggi, belum tentu investor akan tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan karena menilai efisiensi perusahaan dalam penggunaan aktivanya kurang baik. Sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menentang penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk membuktikan tingkat signifikansi pengaruh kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan maka perlu dilakukan pengujian hipotesis secara simultan yang dapat dilihat dari Tabel ANOVA hasil pengolahan SPSS.
Berdasarkan Gambar 4.7 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 49,857 berada pada daerah penolakan Ho, yang menunjukkan bahwa kepemilkan manajerial dan rasio pengembalian aktiva (*return on asset*) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Hal ini menandakan bahwa jika saham perusahaan dimiliki juga oleh pihak manajemen disertai dengan penggunaan aktiva yang efesien akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pengelolaan aktiva yang baik akan berdampak pada kinerja perusahaan dan laba yang diperoleh, sehingga perusahaan mampu memberikan *return* kepada para pemegang saham.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka pada bagian akhir dari penelitian ini penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara umum masih rendah. Dari delapan bank yang menjadi sampel penelitian, hanya kepemilikan manajerial pada PT. Bank Kesawan Tbk yang sudah termasuk tinggi. Sementara kepemilikan manajerial pada bank lainnya semuanya masih dibawah 2%.
2. Rasio pengembalian aktiva (*Return On Asset*) pada delapan perusahaan perbankan selama periode 2006-2011 yang menjadi sampel penelitian selalu memperoleh keuntungan. PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk membukukan tingkat pengembalian aktiva paling besar, yaitu rata-rata sebesar 4,41% setiap tahunnya. Namun bila dilihat dari pertumbuhannya, PT. Bank Mandiri Tbk menunjukkan prospek yang paling positif, dimana tingkat pengembalian asetnya rata-rata mengalami kenaikan sebesar 0,51% setiap tahunnya.
3. Nilai perusahaan pada delapan perusahaan perbankan selama periode 2006-2011 yang menjadi sampel penelitian selalu memiliki nilai *price earning rasio* yang positif. PT. Bank Kesawan Tbk mencatatkan nilai perusahaan paling tinggi, yaitu rata-rata sebesar 206,36% setiap tahunnya. Sebaliknya PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk mencatatkan nilai perusahaan paling rendah, yaitu rata-rata hanya sebesar 14,54% setiap tahunnya. Demikian juga bila ditinjau dari pertumbuhannya, nilai perusahaan PT. Bank Kesawan Tbk menunjukkan

pertumbuhan yang sangat tinggi ketika nilai perusahaan bank lainnya cenderung menurun setiap tahunnya.

4. Secara parsial kepemilikan manajerial memberikan pengaruh sebesar 64,2% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya rasio pengembalian aktiva secara parsial hanya memberikan pengaruh sebesar 2,9% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio pengembalian aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Secara bersama-sama (simultan) kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 70,9% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sisanya 29,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *leverage,* ukuran perusahaan, keadaan pasar modal dan suku bunga . Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan rasio pengembalian aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan diatas, ada pula saran yang diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk meningkatkan kepemilikan manajerial dapat dilakukan dengan cara meningkatkan laba perusahaan. Karena dengan meningkatnya laba perusahaan maka perusahaan dapat membeli kembali saham yang beredar di pasar saham dan menjual kembali kepada pihak manajemen (komisaris dan direksi) dengan harga yang lebih murah dibandingkan dengan harga saham yang beredar di pasar saham. Sehingga akhirnya presentasi kepemilikan saham oleh pihak manajemen menjadi semakin meningkat.
2. Untuk meningkatkan pengaruh rasio pengembalian aktiva dapat dilakukan dengan cara memanfaatkan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan seefektif mungkin agar seluruh kegiatan operasional perusahaan dapat menimbulkan keuntungan bagi perusahaan.
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini hanya terbatas pada informasi-informasi *internal* perusahaan yang berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian selanjutnya juga menggunakan informasi *internal* lainnya seperti rasio keuangan lain (*return on equity, dividend per share*) dan informasi eksternal perusahaan yang menyangkut kondisi makro ekonomi misalnya seperti keadaan pasar modal, suku bunga dan lain-lain. Selain itu untuk penelitian selanjutnya dapat pula menggunakan model lain dalam menghitung nilai perusahaan.

VI. DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Alhilal Hamdi. 2008. *2007, Perbankan Kucurka Kredit Biodisel Rp4 T.* Diakses pada 24 Januari 2013 dari *World Wide Web*: http://economy.okezone.com/read/2008/04/24/19/103652/2007-perbankan-kucurkan-kredit-biodisel-rp4-t

Andi Supangat. 2007. *Statistika Dalam Kajian Deskriptif, Inferensi, dan Nonparametrik.* Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.

Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia.* Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Arief Habib. 2008. *Kiat Jitu Peramalan Saham.* Jakarta: Gramedia.

Bahtiar Usman. 2003. Analisis Rasio keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba pada Bank-bank di Indonesia. *Media Riset Bisnis dan Manajemen*.

Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F.. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan Oleh: Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.

Cyrillus Harinowo H.. 2012. *Earning Growth dan IHSG.* Diakses pada 24 Oktober 2012 dari *World Wide Web*: http://economy.okezone.com/read/2012/04/02/279/603735/earning-growth-dan-ihsg

Diyah Pujiati dan Erman Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*.

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

Garelli, Stephane. 2006. *Top Class Competitors: How Nations, Firms and Individuals Succeed in the New World of Competitiveness*. Diterjemahkan oleh: Said Bazry. Jakarta: Gramedia.

Gujarati Damodar N. (2004). *Basic Econometrics*. Diterjemahkan Oleh: Sumarno Zain. Singapore: Mc Graw Hill.

Handono Mardiyanto. 2008. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grafika.

Hendy M. Fakhruddin. 2008. *GO PUBLIC: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.

Henry Simamora. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis.* Jakarta: Salemba Empat.

Herry dan Hamin. 2005. Tingkat Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan: Bukti Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Riset Ekonomi II.* Surabaya.

Husein Umar. 2005. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Raja Grafindo.

Joko Salim. 2010. *Cara Gampang Bermain Saham.* Jakarta: Visimedia.

Jonathan Sarwono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif.* Bandung: Graha Ilmu.

Jurica Lucyanda dan Ditya Anggriawan. 2011. Pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Stock Split. *Jurnal Akuntansi.*

Keown, Arthur J, dkk. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

Lely A. Ferawati. 2011. Analisis Perbandingan Penilaian Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi.*

M. Ronni dan Abdul Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Diponegoro Journal Of Accounting.*

Marcus, Kane dan Bodie. 2006*. Investment.* Jakarta: Salemba Empat.

Masyhuri dan M. Zainudin. 2008. *Metode Penelitian Pendekatan Praktis dan Aplikatif*. Bandung: Refika Aditama.

Maurice, D. Levi. 2002. *Keuangan Internasional.* Yogyakarta: ANDI.

Michell Suharli. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Sistem Informasi.*

Moh. Nazir*.* 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Ni Wayan Yuniasih dan Made G. Wirakusuma. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.

Nurul Hayati. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi.*

Priyo Darmawan dan Rina Y. Asmara. 2008. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kapitalisasi Pasar dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Retail di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis*.

Ruan, Wenjuan., et.al. 2009. *Managerial Ownership and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms.*

Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen, Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen.* Jakarta: Gramedia.

S. Munawir. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen.* Yogyakarta: BPFE.

Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*. Jakarta: Gramedia.

Setiawati Mulyani Putri. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gajah Mada.*

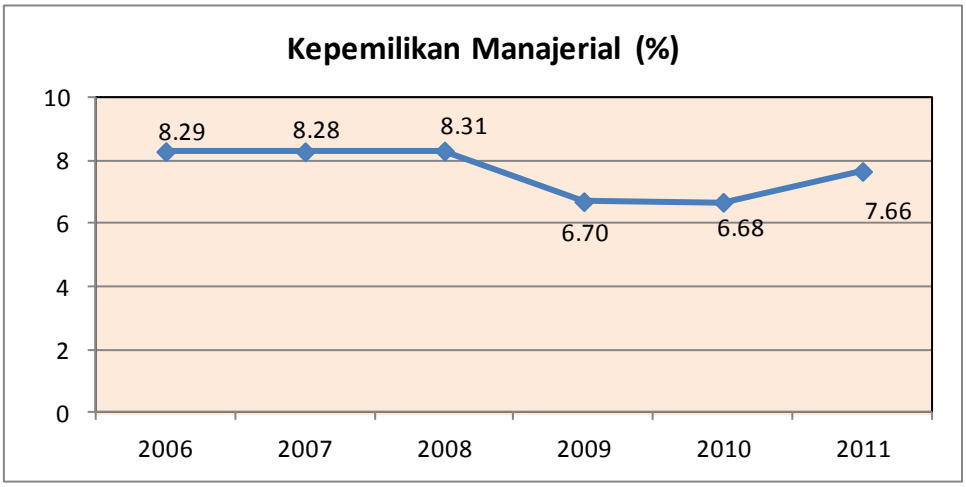
Shahrul dan Muhammad Afdi Nizar. 2003. *Kamus Akuntansi*. Jakarta: Citra Harta Prima.
Sofriza Syofyan. 2002. Pengaruh Struktur Pasar terhadap Kinerja Perbankan di Indonesia. *Media Riset Bisnis & Manajemen.*
Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijkan Deviden, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*.
Suad Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang).* Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
Sugiyono. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
Suklimah Ratih. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagi Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company*-CGPI. *Jurnal Kewirausahaan.*
Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi – Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
Tedi Rustendi dan Farid Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi FE Unsil.*
Tendi Haruman. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Finance and Banking Journal*.
Umi Narimawati, Sri Dewi A., & Lina I. 2011. *Penulisan Karya Ilmiah.* Bekasi: Genesis.
Untung Wahyudi dan Hartini P.. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi XI.* Padang.
Wahidawati. 2002. Kepemilikan Maajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Prospektif *Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.*
Wiwin Adhitama dan Eko A. Sudaryono. 2005. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis & Manajemen*.
www.idx.co.id
www.kompas.com

VII. LAMPIRAN

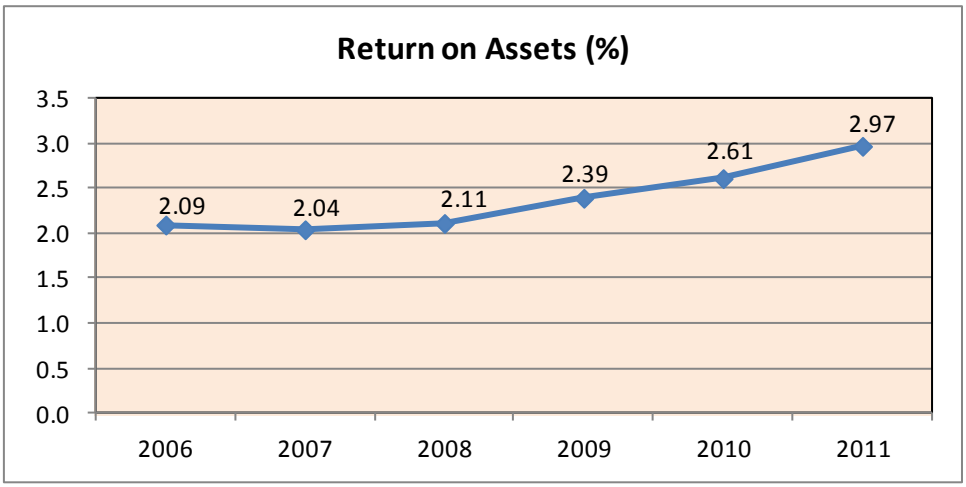
Tabel 3.2
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Ukuran	Skala
Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris) (Wahidawati, 2002:5)	Kepemilikan Manajerial	$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki komisaris + direktur}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Rasio

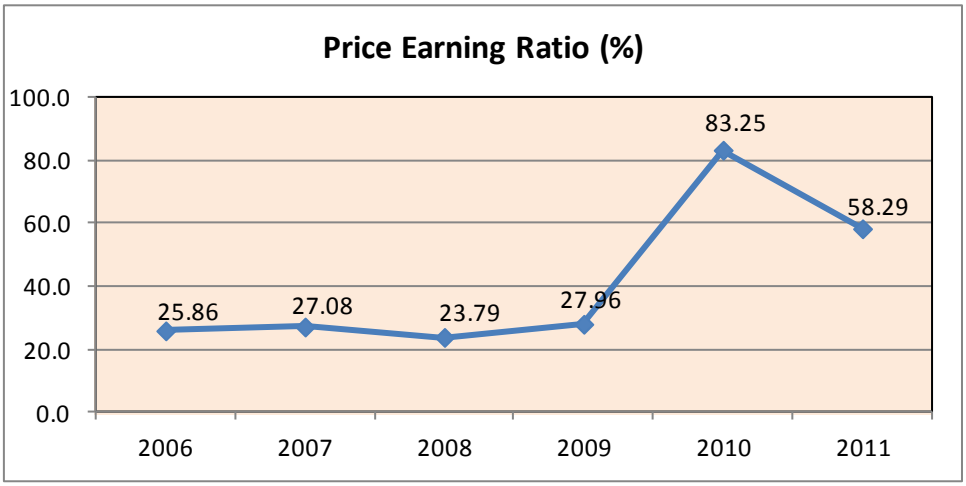
Rasio Pengembalian Aktiva (*Return On Asset*)	ROA merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. (Brigham dan Houston, 2006:109)	*Return On Assets*	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah bentuk memaksimumkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*maximization wealth of stockholders*), kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Agus Sartono, 2001:8)	*Price Earning Ratio*	$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$	Rasio



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Kondisi Kepemilikan Manajerial Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Kondisi Rasio Pengembalian Aktiva (ROA) Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Kondisi Nilai Perusahaan (*Price Earning Ratio*) Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011

Tabel 4.7
Hasil Estimasi Model Regressi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.831	3.654		5.701	.000
	KM	.966	.113	.794	8.570	.000
	ROA	-1.403	1.262	-.103	-1.112	.273

a. Dependent Variable: PER

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8.82180713
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		.877
Asymp. Sig. (2-tailed)		.425

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.9

Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KM	.828	1.208
	ROA	.828	1.208

a. Dependent Variable: PER

Tabel 4.10

Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Correlations

			absolut_error
Spearman's rho	KM	Correlation Coefficient	.117
		Sig. (2-tailed)	.448
		N	44
	ROA	Correlation Coefficient	-.125
		Sig. (2-tailed)	.420
		N	44

Tabel 4.11

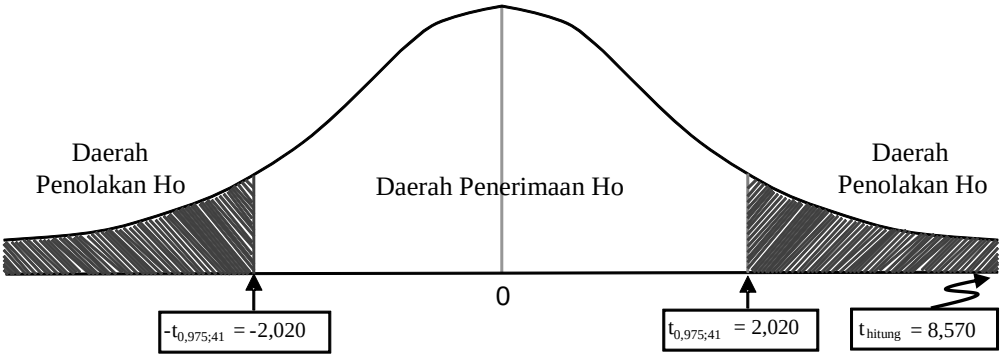
Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

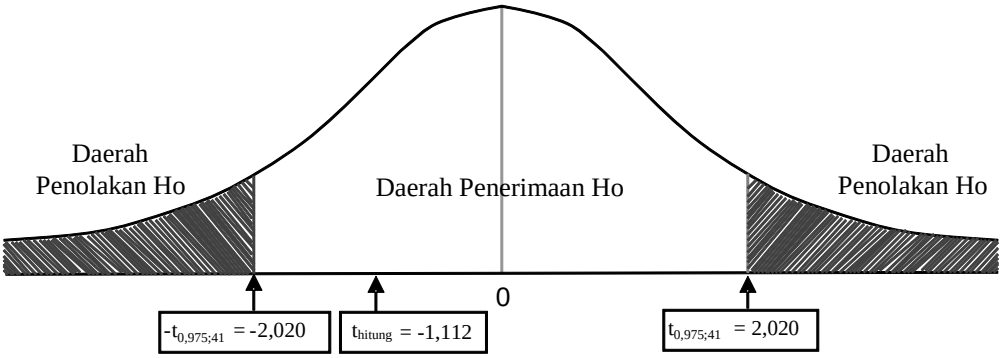
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.842[a]	.709	.694	9.03441	2.128

a. Predictors: (Constant), ROA, KM

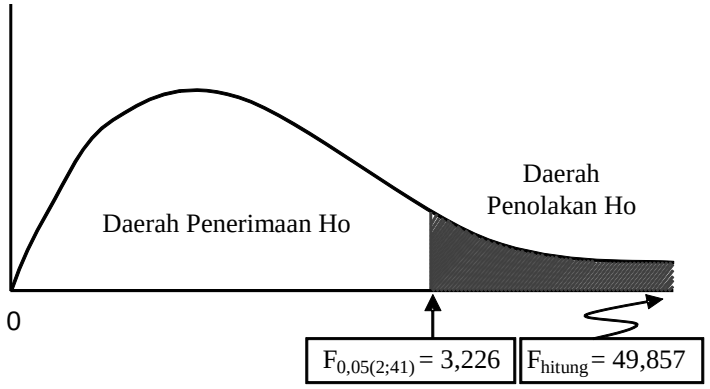
b. Dependent Variable: PER



Gambar 4.5
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh Kepemilikan manajerial)



Gambar 4.6
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh Rasio Pengembalian Aktiva)



Gambar 4.7
Grafik Daerah penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Simultan