**Analisis Pengaruh Insider Ownership, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio Terhadap Return On Asset Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan**

Fitriardi Setyawan

Magister Management Universitas Diponegoro

**Abstrak**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel DER, *insider ownership*, current ratio, total aset turnover, terhadap *return on asset (ROA)* dan dampaknya pada nilai perusahaan pada industri manufaktur yang listed di BEI periode Tahun 2010-2012.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012. Sampel penelitian menggunakan purposive sampling. Sampel diambil dari Indonesian Capital Market Directory periode 2010-2012. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significance* 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Selama periode pengamatan menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Berdasarkan hasil penelitian tidak ditemukan ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa data *current ratio* secara parsial signifikan terhadap ROA industri manufaktur periode 2010-2012 pada *level of significance* kurang dari 5%, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *level of significance* lebih kurang dari 5%.

**Kata Kunci**: *DER*, *insider ownership*, current ratio, total aset turnover, *return on asset (ROA),*  dan nilai perusahaan

**1. Pendahuluan**

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Baert dan Vennet (2009) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Phalippou (2004) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual. Hermuningsih, dkk (2010) menyimpulkan bahwa PBV dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan nilai perusahaan.

Fenomena gap dalam penelitian ini dijelaskan melalui data empiris mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: IO, TATO, DER, Current Ratio, ROA, dan Nilai Perusahaan dapat dilihat pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1

Rata-rata IO, TATO, DER, Current Ratio, ROA, dan Nilai Perusahaan

No Variabel 2008 2009 2010 2011 2012

1 IO (%) 1,33 1,37 1,39 1,41 1,41

2 TATO (x) 1,08 1,06 1,07 1,21 1,33

3 DER (%) 1,99 1,07 0,9 1,19 1,27

4 Current Ratio (%) 0,89 0,91 0,90 0,99 1,12

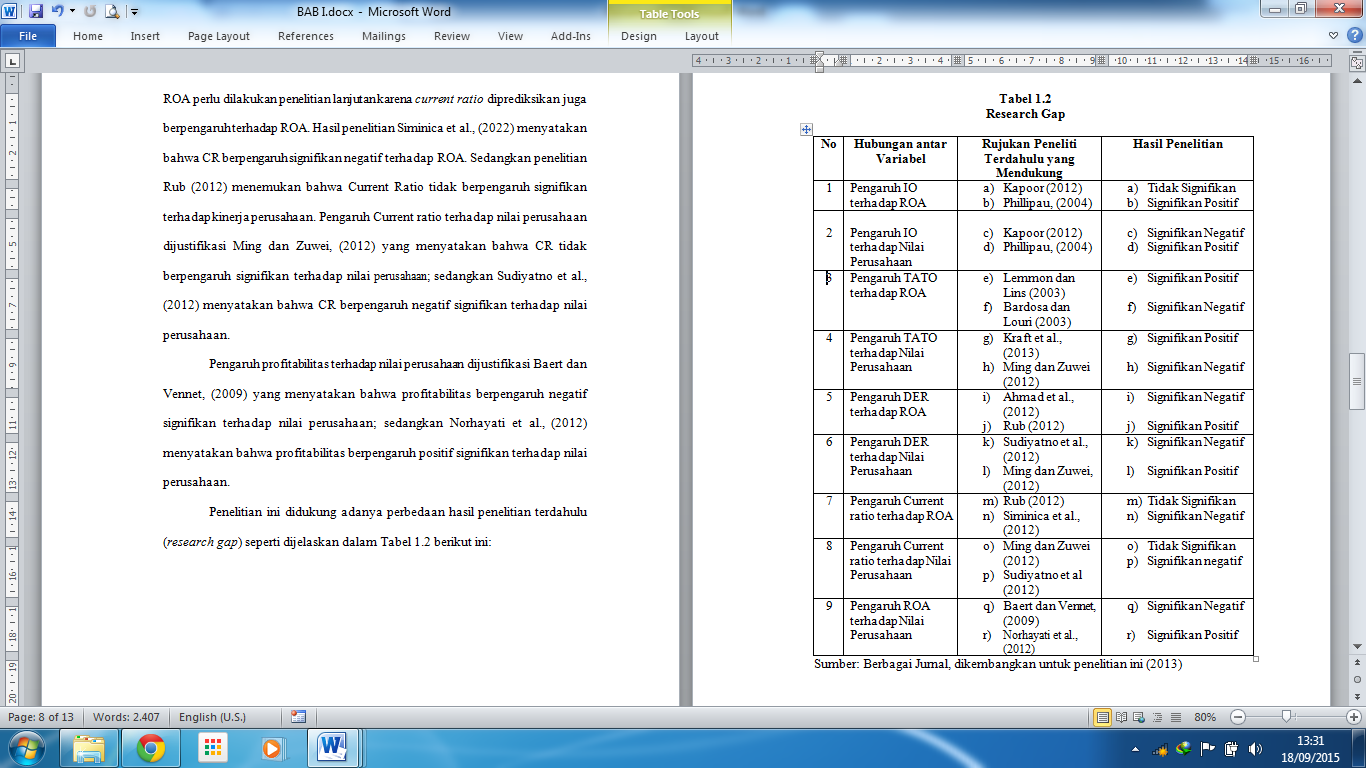
5 ROA (%) 23,59 21,88 17,79 15,92 27,31

6 Nilai Perusahaan (%) 6,11 6,79 5,99 6,93 7,74

Sumber: ICMD 2013

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata ROA per tahun dari tahun 2008-2010 menunjukkan trend yang menurun, dimana pada tahun 2008 besarnya ROA sebesar 23,59% kemudian tahun 2009 sebesar 21,88% dan pada tahun 2010 sebesar 17,79%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya pada tahun 2008-2010 mempunyai kinerja yang menurun.

Penelitian ini didukung adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu (research gap) seperti dijelaskan dalam Tabel 1.2 berikut ini:



Berdasarkan terjadinya research gap dari hasil penelitian terdahulu maka untuk dapat mencapai pemecahan masalah (research problem) maka diajukan sembilan research question sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh DER terhadap return on asset (ROA)?

2. Apakah pengaruh insider ownership terhadap return on asset (ROA)?

3. Apakah pengaruh Current Ratio terhadap return on asset (ROA)?

4. Apakah pengaruh Total Asset Turnover terhadap return on asset (ROA)?

5. Apakah pengaruh DER terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah pengaruh insider ownership terhadap nilai perusahaan?

7. Apakah pengaruh Current Ratio terhadap nilai perusahaan?

8. Apakah pengaruh Total Asset Turnover terhadap nilai perusahaan?

9. Apakah pengaruh return on asset (ROA) terhadap nilai perusahaan?

**2. Metode Penelitian**

Obyek penelitian adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain atau sudah tersedia dari beber

Sumber data dari masing-masing variabel yang digunakan (IO, Total Asset Turnover, DER, current ratio, dan ROA diperoleh dari *laporan keuangan* ICMD 2013 untuk periode pengamatan 2010 s/d 2012.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode Tahun 2010-2012 sejumlah 129 perusahaan (data terlampir). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria (1) Perusahaan yang selalu melaporkan laporan keuangannya selama periode 2010-2012, (2) Perusahaan yang selalu memperoleh laba selama periode 2010-2012 (hal ini untuk menghitung besarnya nilai perusahaan), (3) perusahaan yang sahamnya selalu dimiliki manajemen selama periode amatan (2010-2012).

Pengujian menggunakan asumsi klasik dan pengujian model dengan regresi.

**Kriteria Perusahaan**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No | Keterangan | Jumlah Perusahaan |
| 1 | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut Tahun 2010-2012 | 129 |
| 2 | Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar secara berturut-turut di BEI tahun 2010-2012 | 0 |
| 3 | Perusahaan manufaktur yang sahamnya tidak dimiliki manajemen dan tidak memperoleh laba periode Tahun 2010-2012 | 114 |
| 4 | Sampel | 15 |

Model Persamaan :

***ROA = α1 +1 DER + +2 IO +3 CR +4 TATO +e1***

***NP = α2 +5 DER +6 IO +7 CR +8 TATO +9 ROA + e2***

Dimana :

ROA = *Return on Asset*

NP = *Nilai Perusahaan*

IO = *Insider Ownership*

TATO = *Total asset turnover*

DER = *Debt to equity ratio*

CR = *Current ratio*

*o* = *constanta*

** = *regression coefficient*

*e*= error term

**3. Analisa Data**

**Perhitungan Regresi Parsial Model Pertama**

****

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized coefficient* karena semua variabel dalam skala yang sama yaitu: rasio*.* Sedangkan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan mempengaruhi ROA maka yang digunakan adalah nilai beta *standardized coefficient.*

Standard error menunjukkan adanya kesalahan data yang dapat menyebabkan hasil menjadi bias karena besarnya outliers. Standar error juga digunakan sebagai variabel penyebut dalam perhitungan t hitung. Jika nilai standard error dibawah 1 maka outliernya relatif rendah, jika nilai standard error diatas 1 maka outliernya relatif tinggi.

Dari Tabel diatas maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

ROA = 9,041 - 1,874 DER – 0,910 Ln Insider + 2,279 Ln Current Ratio + 1,822 TATO

**Perhitungan Regresi Parsial Model Kedua**

****

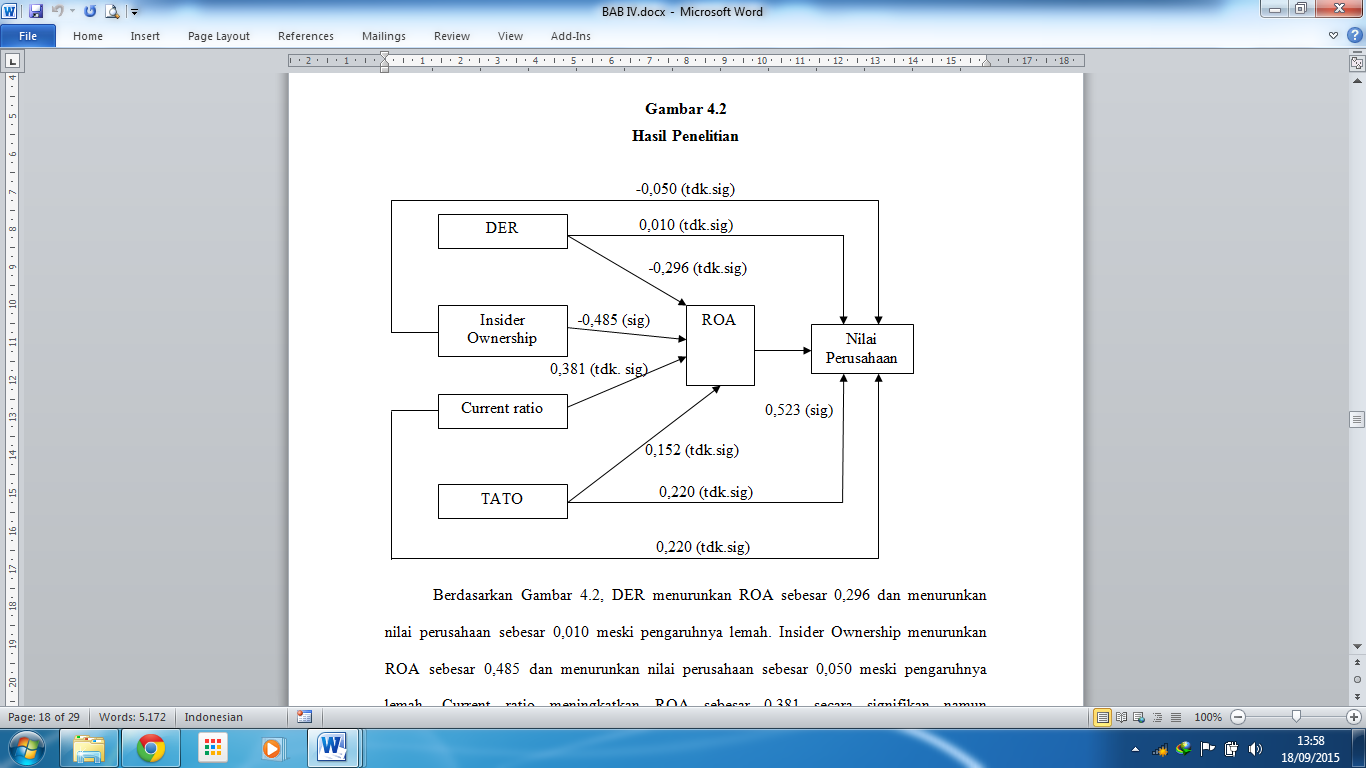
Untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized coefficient* karena semua variabel dalam skala yang sama yaitu: rasio*.* Sedangkan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan maka yang digunakan adalah nilai beta *standardized coefficient.*

Standard error menunjukkan adanya kesalahan data yang dapat menyebabkan hasil menjadi bias karena besarnya outliers. Standar error juga digunakan sebagai variabel penyebut dalam perhitungan t hitung. Jika nilai standard error dibawah 1 maka outliernya relatif rendah, jika nilai standard error diatas 1 maka outliernya relatif tinggi.

Pada persamaan 2, ROA yang digunakan adalah ROA prediktif, dimana ROA adalah besarnya nilai ROA perusahaan yang digunakan untuk persamaan 1, dimana ROA sebagai variabel dependen, namun pada persamaan 2, ROA digunakan sebagai variabel independen, sehingga nilai ROA tidak bias digunakan karena dapat memunculkan multikolinieritas dengan variabel independen lain, karena pada persamaan 1, variabel independen lain diuji pengaruhnya terhadap ROA. Atas dasar tersebut, pada persamaan 2 digunakan nilai ROA prediktif untuk menghindari adanya multikolinieritas.

Dari Tabel 4.12 maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Ln Nilai Perusahaan = 0,250 + 0,007 DER - 0,028 Ln Insider + 0,032 Ln current ratio + 0,984 ROA – 0,300 TATO



**4. Kesimpulan**

Dari hasil penelitian di atas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 menunjukan bahwa secara partial variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA sehingga hipotesis 1 ditolak.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 menunjukan bahwa secara partial variabel *insider ownership* berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel ROA, dengan hipotesis 2 yang diajukan ditolak.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 menunjukan bahwa secara partial variabel current ratio berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA sehingga hipotesis 3 diterima.
4. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 menunjukan bahwa secara partial variabel TATOtidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA sehingga hipotesis 4 ditolak.
5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 5 menunjukan bahwa secara partial variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 5 ditolak.
6. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 6 menunjukan bahwa secara partial variabel *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, dengan hipotesis 6 ditolak.
7. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 7 menunjukan bahwa secara partial variabel current ratiotidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 7 ditolak.
8. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 8 menunjukan bahwa secara partial variabel TATO tidakberpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 8 ditolak.
9. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 9 menunjukan bahwa secara partial variabel ROAberpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis 9 diterima.
10. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 10 menunjukan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 10 ditolak.
11. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 11 menunjukan bahwa variabel profitabilitas mampu memediasi pengaruh insider ownership terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 11 diterima.
12. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 12 menunjukan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh current ratio terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 12 ditolak.
13. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 13 menunjukan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 13 ditolak

**5. Keterbatasan Penelitian**

Adanya keterbatasan data dalam penelitian ini lebih ditekankan pada generalisasi hasil penelitian hanya pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode Tahun 2010-2012 dan hasil penelitian nilai *adjusted R square* sebesar 22,7% dan 26% pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode Tahun 2010-2012, sehingga generalisasi hanya pada obyek yang diteliti. Adanya keterbatasan data dalam melakukan penghitungan terhadap variabel-variabel penelitian terutama penghitungan variabel insider ownership, data insider ownership yang digunakan diproksi melalui prosentase dari saham yang dimiliki manajemen, dimana perhitungan tersebut tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya sehingga memungkinkan variabel akan bias.

**6. Agenda Penelitian Mendatang**

Disarankan untuk penelitian yang akan datang agar memperluas obyek penelitian yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, tidak hanya pada satu industri saja. Selain itu juga perlu menambah variabel lain seperti: *Economic Value Added* (EVA) dan *Return* Saham (Biddle et al., 1996) yang mempengaruhi ROA dan nilai perusahaan agar hasil penelitian ini menjadi lebih sempurna sehingga nilai adjusted R square menjadi lebih besar.

**DAFTAR PUSTAKA**

Ahmad, Zuraidah; Norhasniza Mohd Hasan Abdullah; dan Shashazrina Roslan, (2012), ”Capital structure effect on firm performance: focusing on consumer and industrial sectors on Malaysian firms,” International Review of Bussiness Research Pappers

Baert, Lieven dan Rudi Vander Vennet, (2009), “Bank ownership, firm value, and firm capital structure in Europe, “ JIEL Classification

Bardosa, Natalia and Helen Louri, (2003), “Corporate Performance: Does Ownership Matter? A Comparison of Foreign – and Domestic-Owned Firms in Greece and Portugal,” Working Paper Series, No. 26

Brigham, F. Eugene (1983). Fundamental of financial Management. The Dryden Press: Holt-Sounders Japan,Third Edition

Fok, Robert C W; Yuan Chen Chang, dan Wan Tuz Lee, (2004), “Bank relationships and their effects on firm performance around the asian financial crisis: evidence from Taiwan, Financial management, 89-112

Gujarati, D.N. (1995), Basic econometrics, Singapore: Mc Graw Hill, Inc.

Hermuningsih, Sri; Dwipraptomo Agus Harjito; dan Dewi kusuma Wardani, (2010), “The influence of insider ownership, deviden policy, and debt policy to the firm value at companies which are enlisted in Indonesia Stock Exchange,” Universitas Islam Indonesia

Imam Ghozali, 2004, Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.

Kapoor, Sujata, (2006), “Impact of dividend policy on shareholders value: A study of Indian firms,” Jaypee Institute of Information Technology

Kraft, Jackie; Yiping Qiu; Francesco Quatraro; dan Jacques Laurent Ravix, (2013), “Corporate governance, value and performance firms,” University of Nice

Lehman, Erik, Suzanne Warning and Jurgen Weigand, (2002), “Governance and Structure, Efficiency, and Firm Profitability,” Discussion Papers on Entrepeneurship, Growth and Public Policy

Lemmon, Michael L, and Karl V Lins, (2003), “Ownership structure, corporate governance, and firm value: Evidence from the east asian financial crisis,”The Journal of Finance, Vol LVIII, No.4, Agustus, 2003

McConnel, John J dan Henri Servaes, (1990), “Additional evidence on equity ownership and corporate value,” Journal of Financial Economics

Ming, Chang Cheng, dan Zuwei Ching Tzeng, (2012), “The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect,” Bussines Administration

Miyajima, Hideaki, Yusuke Omi and Nao Saito, (2003), “Corporate Governance and Performance in Twentieth Century Japan, “ Bussiness and Economic History, Vol 1, 2003

Norhayati, Mohamed; Wee Shu Hui; Normah Hj Omar; Rashidah Abdul Rahman; Norazam Mastuki; Maz Ainy Abdul Aziz; dan Shazelina Zakaria, (2012), “Empirical analysis of determinants on dividend payment: profitability and liquidity,” Accounting Research Institute

Phalippou, Ludovic, (2004), “What drives the value premium,” JIEL Classification

Phong, Nguyen Anh dan Tran Viet Hoang, (2012), “Applying fama and french three factors model and capital asset pricing model in the stock exchange of Vietnam,” International Research Journal of Finance and Economics

Robbert Ang (1997). “Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)”. Mediasoft Indonesia, First Edition.

Rub, Nour Abu, (2012), “Capital structure and firm performance: evidence from Palestina stock exchange,” Journal of Money, Investment and banking

Siminica, Marian; Daniel Circiumaru; dan Dalia Simion, (2012), “The correlation between the return on assets and the measures of financial balance for romanian companies,” International Journal of Mathematical Models and Methods in Applied Sciences

Sloan, Richard G. (2001). “Financial Accounting and Corporate Governance: A Discussion”. Journal of Accounting & Economics, 32 (2001): 335– 347.

Suad Husnan, (2001). “Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional”. Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi, Vol. 1 No.1, Februari: 1 – 12.

Syafri, (2012), “Factors affecting bank profitability in Indonesia,” International Conference on Bussiness and management

Van Horne, J.C (1995), Financial Management and Policy, Edisi 10, New York, Prentice-Hall

Weston, J.F. dan Copland, T.E. (1997). Manajemen pendanaan. Edisi 9. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara.