

Managerial Ownership, Leverage, Dan Growth Opportunity Sebagai Prediktor Firm Performance Perusahaan Manufaktur Di BEI

Centisya Ariska dan Hendra Wiyanto

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: centisya@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to examine is difference in proportion managerial ownership, leverage and growth opportunity can be the predictor for firm performance. The subject at here is all the manufacture companies that listing in BEI for period 2013-2017 whitch had managerial ownership. The sampels which is obtained through purposive sampling method are 28 companies. To distinguish the differences dummy is used, companies that had managerial ownership below 10% in code 0 and the companies that had managerial ownership up to 10% in code 1. The result show that difference in proportion managerial ownership, leverage, and growth opportunity can be the predictor for firm performance.*

Keywords: *firm performance (ROA), leverage (DER), growth opportunity (G), and managerial ownership (MO_D)*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah perbedaan proporsi *managerial ownership, leverage* dan *growth opportunity* dapat menjadi prediktor *firm performance*. Subjek penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 yang memiliki kepemilikan managerial (*managerial ownership*). Sample diperoleh melalui *purposive sampling* sebanyak 28 perusahaan. Perbedaan proporsi dibedakan dengan menggunakan *dummy* Kelompok *managerial ownership* lebih kecil dari 10% dengan kode 0 dan perusahaan dengan *managerial ownership* lebih besar dari 10% dengan kode 1. Pengujian yang digunakan adalah uji analisis regresi berganda. Hasilnya menunjukkan di perbedaan proporsi *managerial ownership, leverage* dan *growth opportunity* dapat menjadi prediktor *firm performance*.

Kata kunci : *firm performance (ROA), leverage (DER), growth opportunity (G), dan managerial ownership (MO_D)*

LATAR BELAKANG

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta perekonomian saat ini dimana masyarakat mulai sadar akan investasi dan pentingnya kualitas sebuah produk. Menciptakan sebuah persaingan yang cukup ketat. Hal ini cukup terlihat dalam industri Manufaktur, dimana industri ini memproduksi barang komersial sehingga dibutuhkan daya saing untuk dapat terus bertahan. Terbukti dari banyaknya inovasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut untuk menarik minat masyarakat.

Firm Performance atau kinerja perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan apakah kinerjanya baik atau buruk, biasanya di ukur dengan pendekatan akutansi (Van Horne, 2005). *Firm performance* adalah hasil dari banyak keputusan yang dilakukan secara terus-

menerus oleh para manager dalam upaya mencapai tujuan perusahaan. Karenanya *firm performance* dapat digunakan untuk mengukur prestasi kerja perusahaan, untuk penentuan strategi, dan pedoman.

Banyak penelitian yang membahas tentang *firm performance* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. (Ameer, 2012) ia membagi penelitiannya berdasarkan beberapa kelompok berdasarkan persentase kepemilikan oleh *managrial* hasilnya terdapat perbedaan pengaruh dengan proporsi tertentu juga (Simoneti *et al.*, 2004) menggunakan metode pembagian proporsi dan mendapati adanya perbedaan pengaruh berbeda pada perbedaan proporsi. Penelitian yang dilakukan oleh (Enekwe *et al.*, 2014; Gyewi dan Karanja, 2014) , dan memfokuskan pada penggunaan *leverage* di perusahaan. (Enekwe *et al.*, 2014) menemukan *leverage* tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan sedangkan (Gyewi dan Karanja, 2014) menukan *leverage* berpengaruh signifikan. (Alghusin, 2015) dimana membahas tentang *Growth opportunity* menemukan bahwa variable ini signifikan berpengaruh pada *firm performance* dan (Lasisi *et al.*, 2018) menemukan hasil yang tidak signifikan.

KAJIAN TEORI

Agency theory teori yang mengatur hubungan antara *principal* dan agen. Dimana satu pihak (*principal*) mendelegasikan pekerjaan ke pihak agen (Jensen and Meckling, 1976). *Principal* akan menyediakan modal dan mendapat return sebagai imbalan sedangkan agen akan menjalankan perusahaan dan mendapat imbalan berupa gaji, bonus, komisi, dll. Perbedaan kepentingan antara *principal* dan agen akan menimbulkan *agency cost*. Perusahaan yang melakukan pemisahan fungsi managerial dan kemilikan akan mengarah pada konflik kepentingan. Konflik ini dapat diminimalkan dengan adanya mekanisme pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan.

Trade off theory Teori ini menurut (Myers, 2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, yang mana penghematan pajak dari tambahan hutang tersebut sama dengan biaya resiko keuangan (*financial distress*). *Trade off theory* berhubungan dengan struktur modal perusahaan dalam optimalisasi penggunaan hutang bagi perusahaan. Tingkat hutang yang optimal akan tercapai jika penghematan pajak (*tax shields*) telah sampai pada jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*).

Pecking order theory (Gyewi dan Karanja, 2014) menyatakan teori ini tidak menekankan pada penggunaan struktur modal yang optimal, tetapi menegaskan secara empiris bahwa perusahaan menggunakan preferensi berbeda dalam menggunakan dana internalnya atas dana kebutuhan dana eksternal. Jika dana internal tidak cukup maka perusahaan akan mencari dana eksternal.

Signaling theory (Gumanti, 2009) mengemukakan bahwa di dalam *Signaling Theory*, manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki informasi lebih jika dibandingkan dengan pihak eksternal dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk memberitahukan kualitas perusahaannya. Teori sinyal menunjukan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pembaca laporan keuangan berupa informasi mengenai apa yang dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemiliknya.

Firm Performance dikaitkan dengan keadaan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, dalam perhitungannya bisa menggunakan perhitungan keuangan (Van Horne, 2005). (Gedajlovig dan Shapiro, 2002) mengatakan ROA adalah salah satu rasio profitabilitas yang umum untuk digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. ROA memberi gambaran kepada manajer, investor, ataupun analis seberapa efisien manajemen perusahaan menggunakan assetnya untuk menghasilkan pendapatan.

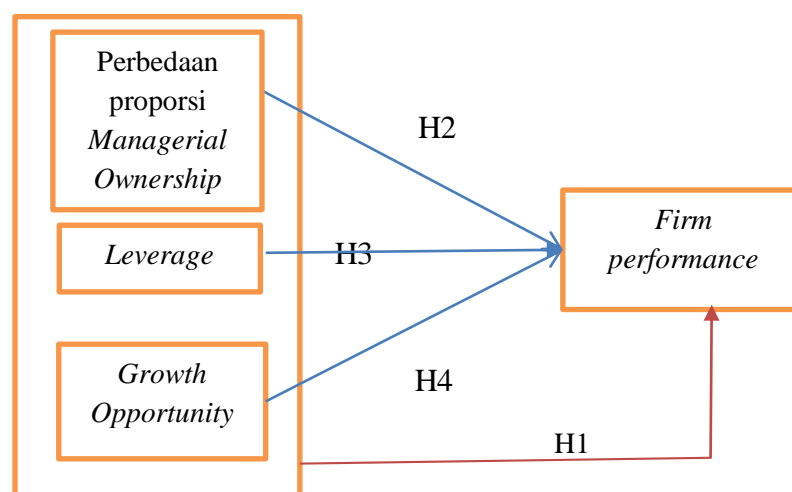
Managerial ownership jumlah saham beredar yang dimiliki oleh para dewan direksi (management). (Christiawan dan Josua, 2007) menyatakan bahwa kepemilikan managerial

adalah ketika dimana manajer memiliki saham di perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial menandakan adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham.

Leverage adalah salah satu sumber pendaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Hutang digunakan sebagai pengungkit yang membantu dalam proses kegiatan perusahaan agar dapat berjalan dengan baik. (Ekawe *et al.*, 2015) menjelaskan Financial leverage adalah perhitungan berapa banyak perusahaan menggunakan hutang terhadap ekuitas terhadap asetnya atau investasinya. Perusahaan bisa melakukan pembiayaannya dengan utang maupun saham, juga bisa dengan pendanaan sejenisnya.

Growth opportunity menurut (Mai, 2006) adalah peluang terjadinya peningkatan suatu perusahaan di masa yang akan datang. (Taswan, 2003) mengasumsikan pertumbuhan itu dinyatakan dengan pertumbuhan total asset yang mana pertumbuhan di masa lalu dapat menjadi gambaran pertumbuhan perusahaan di masa depan. (Saidi, 2004). Pertumbuhan aset ini dihitung sebagai perubahan persentase pada priode yang ditentukan dan priode sebelumnya.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Hipotesis dari model yang dibangun diatas adalah:

- H1 : Perbedaan proporsi *managerial ownership*, *leverage* dan *growth opportunity* secara bersama-sama merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*.
- H2 : Perbedaan proporsi *managerial ownership* merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*
- H3 : *Leverage* merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*.
- H4 : *Growth opportunity* merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*.

METODOLOGI

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 seluruh data diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan melalui website (www.idx.co.id). Metode pemilihan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan adalah 1)Perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2017; 2) Perusahaan memiliki kepemilikan Manajerial

dalam komposisi pemegang sahamnya dalam 5 tahun; 3) Memiliki data keuangan yang lengkap (laporan keuangan) selama periode penelitian, yaitu dari tahun 2013 sampai 2017; 4) Perusahaan termasuk dalam sektor manufaktur. Dari 160 perusahaan terdapat 28 perusahaan di industri manufaktur yang memenuhi kriteria. Di dalam pencarian data yang ditemukan *managerial ownership* tiap perusahaan perbedaannya sangat tinggi. Karena itu mengacu pada konsep salah satu jurnal saya membaginya menjadi dua kelompok, Kelompok dengan presentase kepemilikan managerial lebih kecil dari 10% dan kelompok dengan persentase kepemilikan managerial lebih besar dari 10%.

Variable dependen adalah firm performance yang diukur dengan menggunakan ROA, yang menggambarkan tingkat pengembalian yang diterima terhadap total aset yang digunakan.

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{total asset}} \quad (\text{Sumber: (Ahmad, Abdullah, dan Roslan, 2012)})$$

Managerial ownership dihitung dengan melihat persentase kepemilikan direksi dan officer (Allabdulah, 2017). Dan kategori pengelompokan dibedakan dengan *dummy*.

1. Presentase kepemilikan managerial < 10% ($D_1 = 0$)
2. Persentase kepemilikan managerial > 10% ($D_2 = 1$)

Leverage diukur dengan rasio perbandingan antara kewajiban dan ekuitas

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (\text{Sumber : (Enekwe et al., 2014) })$$

Growth Opportunity diukur dengan hasil perbandingan total asset priode tertentu

$$G = \frac{\text{total asset}_t - \text{total asset}_{t-1}}{\text{Total asset}_{t-1}} \quad (\text{Sumber : (Saidi, 2014)})$$

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk meguji persebaran data sample, lalu dilanjutkan dengan uji asumsi klasik (multikolerianitas dan heterokedasitas), terakhir uji hipotesis dengan Uji-F, Uji-t, dan Uji Koefisien korelasi.

Uji statistik deskriptif menunjukkan pvariable *firm performance* (ROA) memiliki *mean* sebesar 0.065831, *median* 0.058364, nilai maksimum 0.274695 dan minimum -0.083223, dan simpangan baku 0.065486. Variable perbedaan proporsi *managerial ownership* memiliki *mean* sebesar 0.142857, *median* 0.00000, nilai maksimum 1.00000 dan minimum 0.00000, dan simpangan baku 0.351184. Variable *leverage* memiliki *mean* sebesar 1.089790, *median* 0.588647, nilai maksimum 6.340625 dan minimum 0.074316, dan simpangan baku 1.182711 Dan variable *Growth Opportunity* memiliki *mean* sebesar 0.117043, *median* 0.090911, nilai maksimum 0.722210 dan minimum -0.427769, dan simpangan baku 0.163633. Tidak ditemukan adanya kolerasi di atas 0.8 kecuali dengan variable itu sendiri maka tidak ada masalah multikolerianitas di antara variable independen. *Obs*R-squared* (0.) lebih besar dari 0.05 maka dalam regrasi tidak terjadi masalah heterokedasitas uji ini menggunakan uji white.

Berdasarkan hasil pengujian analisis maka model yang layak digunakan adalah *common effect*. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil analisis berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil *Pooled Least Square*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.075597	0.008070	9.367831	0.0000
LVG	-0.022697	0.004263	-5.323717	0.0000
G	0.088590	0.029679	2.984961	0.0034
MO_D	0.032194	0.014365	2.241103	0.0266
R-squared	0.262755			
Adjusted R-squared	0.246492			
F-statistic	16.15684			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber ((Hasil pengelolaan data views 0.9, 2018))

$$Firm\ Performance = 0.075597 + 0.032194MO_D + -0.022697LVG + 0.088590G + \varepsilon$$

Hasil uji F pada table 1 maka H_0 ditolak dimana 0.00000 lebih kecil dari 0.05 maka perbedaan proporsi *managerial ownership leverage* dan *growth opportunity* secara bersama-sama merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*.

Hasil uji-t yang tertera pada table 1 diatas perbedaan proporsi *managerial ownership, leverage, dan growth opportunity* secara parsial merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance* karena semua probabilitas variable independen dibawah 0.05.

Hasil uji koefisien regresi ketiga variable tersebut dilihat dari *R-square* yang tertera dalam table 1 ketihanya mempengaruhi 26.28% terhadap *firm performance* dan sisanya dipengaruhi oleh variable lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini.

DISKUSI

Perbedaan proporsi *managerial ownership* merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*. Perusahaan dengan proporsi *managerial ownership* lebih bear dari 10% memiliki *firm performance* yang lebih baik dibandingkan dengan persentase kepemilikan dibawah 10%. Hal ini dikarenakan dengan kepemilikan lebih besar mampu memberi motivasi pada manajer untuk lebih meningkatkan kinerjanya. Hal ini sesuai dengan penemuan (Simoneti *et al.*, 2004) dimana hanya kepemilikan managerial lebih besar dari 10% memberikan efek positif terhadap *firm performance*.

Leverage adalah prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*. Berdasarkan koefisiennya yang negatif maka semakin tinggi tingkat hutang maka semakin turun *firm performance*. Perusahaan yang memiliki proporsi hutang yang tinggi akan menghadapi resiko yang lebih besar karena hutang membuat sebagian hasil pendapatan perusahaan harus digunakan untuk membayar kewajiban yaitu hutang pokok dan bunganya hal ini menyebabkan keuntungan perusahaan menjadi lebih sedikit. selaras dengan penelitian yang dilakukan (Prasetyantoko dan Parmono, 2009) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm performance*.

Growth opportunity merupakan prediktor yang signifikan terhadap *firm performance*. Hasil perhitungan menunjukkan korelasi keduanya positif sehingga ketika terjadi pertumbuhan aset maka *performance* akan ikut naik. Hal ini berarti investasi yang dilakukan manajemen perusahaan telah berjalan dengan baik dan mampu memberikan hasil yang meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangan perusahaan yang merupakan cara perusahaan berkomunikasi dengan pihak eksternal. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Alghusin, 2015; Yuliana, 2014) mereka menemukan bahwa pertumbuhan aset berdampak signifikan terhadap *firm performance*.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian ini maka ditemukan perbedaan proporsi *managerial ownership*, *leverage* dan *growth opportunity* secara bersama-sama dan parsial merupakan prediktor *firm performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

Sama halnya dengan penelitian-penelitian terdahulu, penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat menyebabkan bias dalam penelitian. Hal-hal tersebut diantaranya 1) Hanya fokus pada satu industri saja dimana tidak dapat memberi gambaran secara keseluruhan pada perusahaan di luar industri ini. 2) Jangka tahun yang digunakan hanya 5 tahun yaitu 2013-2017 sehingga hasil penelitian kurang representatif. 3) Keterbatasan *proxy* yang digunakan sehingga tidak dapat menjelaskan variable independen dengan maksimal. Berdasarkan hasil penelitian maka penulis memberikan saran untuk penelitian selanjutnya Masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan seperti kepemilikan lainnya yaitu *institutional ownership* dan *family ownership*. Dalam penelitian ini proksi kinerja perusahaan adalah ROA ini hanya melihat dari sisi akuntansi penelitian selanjutnya bisa melihat kinerja perusahaan di pasar (*market*) untuk diperbandingkan dengan penelitian ini seperti Tobin's q. Serta dapat melakukan penelitian terhadap Industri lainnya di luar manufaktur yang sedang tumbuh kedepannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alghusin, Nawaf Ahmad Salem (2015). Do Financial Leverage, Growth and Size Affect Profitability of Jordanian Industrial Firms Listed? *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* April 2015, Vol. 5, No. 4.
- Alabdullah, Tariq, Tawfeeq, Yousif, (2018) The relationship between ownership structure and firm financial performance: Evidence from Jordan, Benchmarking: *An International Journal*, Vol. 25 Issue: 1, pp.319-333.
- Ameer, R (2012) "Impact of cash holdings and ownership concentration on firm valuation: Empirical evidence from Australia", *Review of Accounting and Finance*, Vol. 11 Issue: 4, pp.448-467.
- Christiawan, Yulius Jogi; Tarigan, Josua. (2007). Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, Mei 2007.
- Enekwe, Chinedu I., Agu, Charles I., and Eziedo Kenneth Nnagbogu. The Effect of financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*
- Gumanti, T. A. *Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan*. Manajemen Usahawan Indonesia, Vol. 38 (No. 6): 4-13. 2009.

- Gyewi, Moses O., and Karanja J. (2014). Effect of financial leverage on Financial Performance of Deposit Taking Saving and Credit Co-operative in Kenya *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* Vol. 4, No.2, April 2014.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), "theory of the firm: managerial behavior agency cost, and ownership structure, *Journal of Finance Economics*. Vol. 3 No. 4, pp. 305-360.
- Lasisi ,Isiaka O., Mustapha LO., Saudi J. Bus (2018) Firm Growth and Profitability: An Empirical Study of Listed Agricultural and Agro Allied Companies in Nigeria Saudi. *Journal of Business and Management Studies (SJBMS)* Vol-3, Iss-3 (Mar, 2018): 299-310.
- Mai, Muhammad Umar. (2006). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta. Politeknik Negeri, Bandung.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.
- Prasetyantoko. A., and Parmono Rachmadi (2009) "Does Firm Size Matter? An empirical Study of Firm Performance in Indonesia" *Integritas - Jurnal Manajemen Bisnis* Vol. 2 No. 2 Agustus - November 2009 (87 - 97).
- Saidi, (2004), Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan
- Simoteni, Marko dan Aleksandra Gregoric Managerial ownership and corporate performance in Slovenian post-privatisation period, *The European Journal of Comparative Economics* Vol. 1, n. 2, 2004, pp. 217-241
- Taswan. (2003). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol.10 No.2.
- Van, Horne (2005). *Accounting Economics*. Translation Penerbit PT. Gramedia Pustaka Umum Jakarta.
- Yuliana, Fira (2014) Analisis Pertumbuhan Aset Dan Struktur Modal yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Semen yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 2014.
- www.idx.co.id