

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2017-2021)**

Rahmat Hadiansyah¹

Rahmathadiansyah46@gmail.com

¹ Universitas Mataram

Susi Retna Cahyaningtyas²

susi_retnacahya@unram.ac.id

² Universitas Mataram

Iman Waskito³

waskitoian@unram.ac.id

³ Universitas Mataram

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dihitung dengan *Price Book Value* (PBV). Populasi penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Penelitian ini penelitian kuantitatif dengan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Total sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 14 perusahaan perbankan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan metode regresi linear berganda.. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

ABSTRACT

The study aims to determine the effect of managerial ownership and institutional ownership on corporate value. Corporate value is proxied by Price Book Value (PBV). The research population is banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The method used in this research is purposive sampling method. The total sample used in this study was 14 banking companies. Analysis of the data used in this study using classical assumption test and hypothesis testing using multiple regression method.. The results of this study indicate that managerial ownership and institutional ownership has no effect on corporate value.

Keywords: Corporate Value, Ownership Managerial, Ownership Institutional.

PENDAHULUAN

Pada tahun 1997 Indonesia dihadapkan dengan peristiwa krisis moneter. Krisis tersebut menyebabkan hancurnya sendi perekonomian termasuk sektor perbankan yang mengakibatkan menurunnya kinerja perbankan nasional dan menimbulkan kesulitan likuiditas akibat hancurnya pasar uang antarbank Indah et al., (2016). Sektor perbankan berupaya untuk mengatasi kesulitan-kesulitan yang dihadapi untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Melihat fenomena tersebut, dunia bisnis membutuhkan sesuatu untuk mengembangkan bisnis dalam menghadapi persaingan global.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin meningkat. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Menurut Sari & Handayani (2016) menyebutkan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai pemegang saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham mendelegasikan pengelolaan perusahaan pada pihak profesional (manajemen). Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerjasama yang baik dengan pihak lain shareholder dan stakeholder dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut dapat berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi diantara kedua belah pihak. Harapan dari pemegang saham dan manajemen adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan yang meningkat akan tetapi, pada kondisi yang sesungguhnya penyatuan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut seringkali memenuhi masalah. Masalah antara manajer dan pemegang saham disebut masalah keagenan atau *agency problem* (Deka dan Anindya, 2016).

Masalah keagenan terjadi karena pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingan pribadinya. Sebaliknya, pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan dan pengaruh terhadap harga saham sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan ekonomis ini bisa saja di sebabkan karena asimetri informasi antara *principal* dan *agen*. Asimetri informasi merupakan informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama (Putra et al., 2014). Keadaan tersebut mengharuskan pemegang saham mengeluarkan biaya yang disebut biaya keagenan, untuk meyakinkan manajer bekerja sungguh-sungguh untuk kepentingan pemegang saham. Biaya keagenan adalah biaya yang meliputi pengeluaran untuk memonitor kegiatan manajer, pengeluaran untuk membuat struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak di inginkan. Adanya kepentingan antara manajer dan pemegang saham inilah yang melatar belakangi perlunya tatakelola perusahaan yang baik (Putra et al., 2014).

Menurut Purba & Effendi (2019) keterkaitan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan yaitu upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai

manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Menurut Octavia (2017) harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberi kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan Jensen dan Meckling (1976). Pemegang institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain tentunya akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan dan kemakmuran para pemegang saham, dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujana, 2017).

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dalam beberapa studi dan ditemukannya hasil yang beragam. Menurut Rachman (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan maka, kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Muryati & Suardikha (2014) dan Fatimah et al. (2017) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Purwaningtyas (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wibowo (2016) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Terjadi kontradiktif dengan penelitian yang lain seperti Pertiwi dan Pratama (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Azzahrah dan Willy (2014) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dewi dan Nugrahanti (2014) menunjukkan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Wardhani (2019) menunjukkan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan penjelasan di atas peneliti tertarik melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori keagenan adalah suatu kontrak dibawah satu atau lebih yang melibatkan agent untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* (Jensen dan Meckling, 1976). Teori agensi ini mengasumsikan semua individu bertindak atas kepentingan pribadi atau kepentingan mereka sendiri, sehingga terjadi konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Dalam teori keagenan, menjelaskan tentang dua hal pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu principal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada *agent* membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*value of the firm*) merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Sari dan Handayani, 2016).

Kepemilikan Manajerial

Menurut Suastini et al. (2019) kepemilikan manajerial merupakan sejumlah saham yang dimiliki oleh internal perusahaan. Kepemilikan manajerial meliputi pemegang saham yang memiliki kedudukan dalam perusahaan sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris, atau bisa juga dikatakan kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki manajer dan direktur perusahaan. Kepemilikan ini akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebab dengan besarnya saham yang dimiliki, pihak manajemen diharapkan akan bertindak lebih hati-hati dalam mengambil keputusan. Menurut Wibowo (2016) kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer dan sekaligus pemegang saham, ia tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan atau kebangkrutan usaha akan merugikan ia baik sebagai manajer atau sebagai pemegang saham. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang diinvestasikannya.

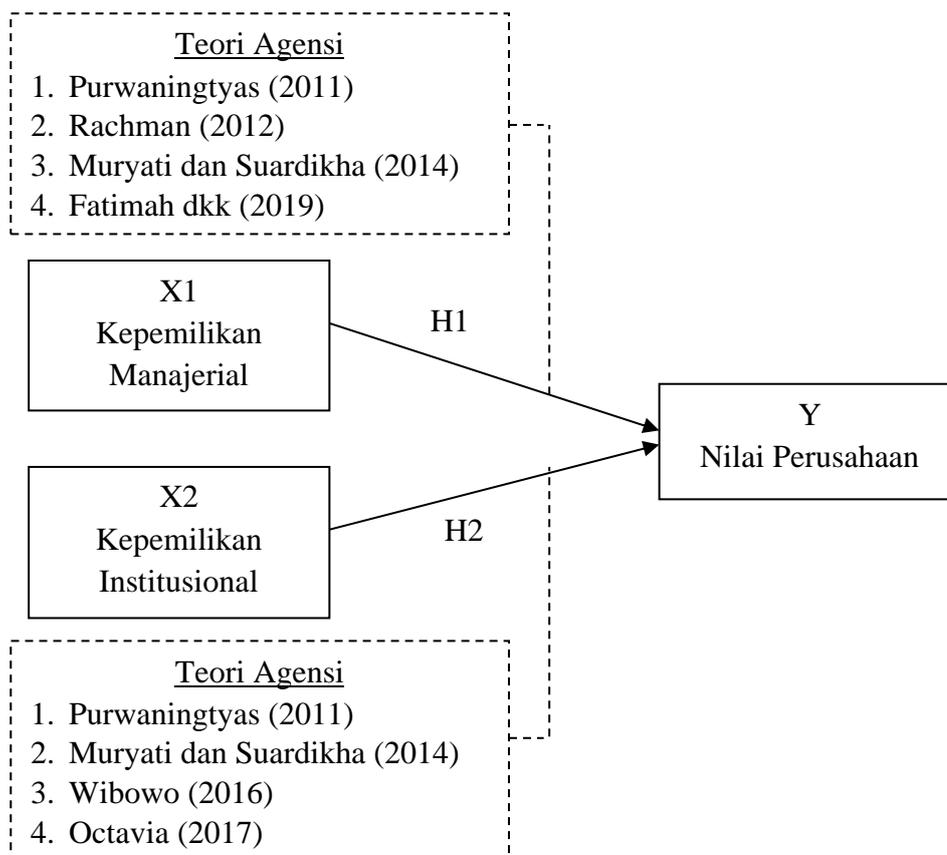
Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal

ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Menurut Suastini et al. (2019) kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Menurut Widiastuti et al. (2013) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal. Struktur kepemilikan institusional merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Pihak institusional diantaranya perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain.

Kerangka Konseptual

Tata kelola yang baik membuat investor merespon positif keadaan tersebut. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong harga saham menjadi lebih tinggi dan membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat. Rerangka konseptual penelitian ini sebagai berikut. Adapun konsep penelitian ini dapat digambarkan dalam bentuk kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting didalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan *equity* tetapi juga oleh prosentase kepemilikan oleh manager dan institusional (Jensen dan Meckling, 1976). Artinya bahwa struktur kepemilikan juga menggambarkan berapa besarnya saham yang dimiliki oleh publik, *insider* dan *outsiderownership*. Menurut Wibowo (2016) pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan ini disebabkan kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Rachman (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan maka, kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Muryati dan Suardikha (2014) dan Fatimah et al. (2019) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Monitoring yang dilakukan mampu mensubstitusi biaya keagenan, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan dapat meningkat (Purwaningtyas, 2011). Keberadaan kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dengan pengawasan efektif yang dilakukan institusi terhadap perusahaan. Melalui kepemilikan oleh institusi diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan pemegang saham. Dengan demikian dapat meminimalkan biaya-biaya yang dikeluarkan manajer untuk kepentingan pribadi yang dapat merugikan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham mayoritas yang ada di perusahaan (Wibowo, 2016).

Muryati dan Suardikha (2014) serta Purwaningtyas (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Wibowo (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin meningkatnya kepemilikan oleh institusi maka fungsi monitoring dalam perusahaan semakin meningkat sehingga akan berkontribusi pada perbaikan nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menguji hubungan kausalitas antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dikarenakan penelitian ini menjelaskan hubungan dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber data laporan keuangan perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari website BEI yaitu www.idx.com.

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan perbankan *go public* yang terdaftar di BEI dengan sampel diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut.

- a. Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021.
- b. Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut tahun 2017-2021.
- c. Perusahaan sektor perbankan yang dapat diakses laporan tahunan lengkap tahun 2017-2021.
- d. Perusahaan sektor perbankan yang mempublikasikan informasi lengkap mengenai variabel yang diteliti tahun 2017-2021.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan intitusional, sedangkan variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Berikut ini adalah pengukuran dari masing-masing variabel penelitian:

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Sebelum menentukan nilai PBV, terlebih dahulu mencari nilai *Book Value* (BV). Menurut Harmono (2017) dalam penelitian Sondakh dan Morasa (2019) rumus dari PBV sebagai berikut:

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{BV}$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar. Rumus kepemilikan manajerial dalam penelitian (Prasetyo & Pramuka, 2018) yaitu:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti perusahaan swasta, perusahaan lembaga keuangan, dan dana pensiun. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan. Rumus dari kepemilikan institusional dalam penelitian Prasetyo dan Pramuka (2018) yaitu:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor perbankan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Periode yang diambil adalah tahun 2017-2021. Selama periode tersebut total perusahaan yang terdaftar sebanyak 46 perusahaan. Berdasarkan proses *purposive sampling* yang telah dilakukan, maka terdapat 14 perusahaan yang memiliki data lengkap. Dari 14 perusahaan tersebut dilakukan penelitian selama lima tahun dari periode 2017-2021, sehingga data dari sampel penelitian sebanyak 70 data. Saat melakukan uji outlier ditemukan sebanyak 14 data yang menyimpang sehingga data yang dijadikan sampel dalam observasi penelitian adalah sebanyak 56 data sebagaimana disajikan pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1 Daftar Jumlah Perusahaan yang Dijadikan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	46
Perusahaan perbankan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode penelitian	(4)
Perusahaan sektor perbankan yang tidak mempublikasi informasi lengkap variabel yang diteliti.	(28)
Jumlah Sampel	14
Total observasi selama periode 2017-2021 (dikalikan 5 tahun)	70
Data outlier	(14)
Total sampel observasi	56

Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	56	0,00	26,53	0,7998	4,18486
Kepemilikan Instiusional	56	26,08	95,59	69,5188	18,99815
Nilai Perusahaan	56	0,29	3,29	1,3937	0,67574

Sumber: Data SPSS yang diolah

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum sebesar 26,53%. Nilai rata-rata sebesar 0,7998%, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 4,28486%.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum 26,08% dan nilai maksimum sebesar 95,59%. Nilai rata-rata sebesar 69,5188%, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 18,99815%.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0,29 dan nilai maksimum sebesar 3,29. Nilai rata-rata sebesar 1,3937, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,67574.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian kualitas data melalui uji asumsi klasik dilakukan melalui uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi.

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov	
N	56
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	0,349

Sumber: Data SPSS yang diolah

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov menggunakan nilai residual dengan pendekatan *Monte Carlo* sebesar $0,349 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel berdistribusi normal.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Kepemilikan Manajerial	0,988	1,012
Kepemilikan Instiusional	0,988	1,012

Sumber: Data SPSS yang diolah

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa semua variabel bebas dalam persamaan mempunyai nilai *Tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 . Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser	
Variabel	Sig.
Kepemilikan Manajerial	0,363
Kepemilikan Institusional	0,817

Sumber: Data SPSS yang diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa kedua variabel bebas memiliki nilai sig > 0,05 atau 5% yang berarti bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

T	k	dL	dU	4-dU	Durbin-Watson
2	56	1,496	16,430	2,357	2,005

Sumber: Data SPSS yang diolah

Berdasarkan pada hasil uji autokorelasi model regresi bahwa nilai Durbin's Watson sebesar 2,005 yang menunjukkan bahwa model regresi telah berada di dalam rentang $d > dU$ dan $d < 4-dU$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa asumsi autokorelasi model regresi telah terpenuhi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	1,754	0,348	0,000
Kepemilikan Manajerial	-0,029	0,022	0,190
Kepemilikan Institusional	-0,005	0,005	0,317

Sumber: Data SPSS yang diolah

Berdasarkan tabel 4.8 di atas model regresi yang terbentuk adalah:

$$PBV = 1,754 - 0,029X_1 - 0,005X_2 + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Konstan sebesar 1,754 menunjukkan bahwa jika variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebesar 0, maka nilai PBV adalah 1,754 (dengan asumsi variabel lain dianggap konstan).
- Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar -0,029 artinya jika kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1%, maka akan menyebabkan penurunan nilai PBV sebesar 0,029 (dengan asumsi variabel lain dianggap konstan).
- Koefisien regresi variabel kepemilikan institusional sebesar -0,005 artinya jika kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1%, maka akan menyebabkan penurunan nilai PBV sebesar 0,005 (dengan asumsi variabel lain dianggap konstan).

Uji Hipotesis

Tabel 4.8 Hasil Uji R Square dan Uji F

Model	R Square	F	Sig.
1	0,045	1,239	0,292

Sumber: Data SPSS yang diolah

Berdasarkan tabel di atas, nilai *R square* sebesar 0,045, artinya bahwa pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sebesar 4,5%, sedangkan sisanya ($100\% - 4,5\% = 95,5\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model. Dari tabel di atas juga terdapat hasil uji F dengan nilai signifikansi sebesar $0,298 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.9 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	1,754	0,348	0,000
Kepemilikan Manajerial	-0,029	0,022	0,190
Kepemilikan Institusional	-0,005	0,005	0,317

Sumber: Data SPSS yang diolah

Hasil Uji t antara variabel kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,029 dan nilai signifikan sebesar 0,190 yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

Hasil Uji t antara variabel kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,005 dan nilai signifikan sebesar 0,317 yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis kedua yang diajukan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,190 > 0,05$ sehingga H_1 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi Dewi dan Nugrahanti (2014), Wida dan Suartana (2014)), dan Wardhani (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan sehingga tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Berbeda dengan Octavia (2017), Rachman (2012), Muryati dan Suardikha (2014), serta Fatimah et al. (2019) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dimana manajer lebih banyak mengetahui situasi dan kondisi

perusahaan dibandingkan dengan pemilik, sehingga manajer selalu dituntut untuk memberikan keuntungan bagi pemilik maupun pemegang saham.

Menurut Wardhani (2019) agen mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan, sedangkan prinsipal tidak mempunyai informasi yang cukup tentang kinerja agen. Ketika tidak semua keadaan diketahui oleh semua pihak, maka konsekuensi-konsekuensi tertentu tidak dapat dipertimbangkan oleh pihak-pihak tersebut, yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi. Hal tersebut juga memungkinkan manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya (*self-interest*) dalam mengambil keuntungan. Dalam menangani perilaku manajer tersebut, perusahaan memberikan beberapa jumlah saham perusahaan untuk dimiliki oleh pihak manajer agar manajer dapat bekerja sesuai dengan prinsipal dan dapat meningkatkan kesejahteraan bagi pihak manajemen. Namun demikian hasil penelitian mengungkapkan kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel cenderung rendah, dapat dilihat dari hasil statistik deskriptifnya rata-rata hanya sebesar 0,7998%. Jumlah rata-rata kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang hanya sebesar 0,7998% tidak dapat membuat kinerja manajer meningkat dan belum efektif dalam mengelola perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri sehingga merugikan pemegang saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,317 > 0,05$ sehingga H_2 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi Oktaviani dan Sri (2012), serta Azzahrah dan Willy (2014) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi tidak selalu diikuti oleh nilai perusahaan yang tinggi juga. Begitu pun sebaliknya, kepemilikan institusional yang rendah tidak selalu diikuti oleh nilai perusahaan yang rendah juga. Namun demikian hasil penelitian ini berbeda dengan Wida dan Suartana (2014), Octavia (2017), Sukirni (2012), dan Wibowo (2016) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan institusional yang semakin tinggi ataupun rendah dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan berdampak pada nilai perusahaan.

Jumlah pemegang saham institusi yang besar belum efektif dalam memonitor perilaku dalam perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan kepemilikan institusional yang tinggi tidak selalu diikuti oleh nilai perusahaan yang tinggi juga. Pada hasil statistik deskriptif yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan sampel memiliki jumlah kepemilikan tertinggi sebesar 95,59% dan terendah sebesar 26,53%. Kepemilikan saham pada perusahaan sampel sektor perbankan didominasi oleh lembaga-lembaga keuangan, karena kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi pada perusahaan sampel memiliki nilai rata-rata sebesar 69,5188%.

Menurut Widyamurti et al. (2016), investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi

mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional didominasi oleh lembaga-lembaga keuangan karena investor pada lembaga keuangan lebih tertarik pada pencapaian jangka pendek yang dilihat dari kinerja keuangannya dibandingkan dengan pencapaian jangka panjang yang dilihat dari nilai perusahaannya. Investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini dirasakan tidak menguntungkan oleh investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Karena investor institusional memiliki saham dengan jumlah besar, maka jika mereka menarik sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Jumlah data observasi setelah data outlier sebanyak 56 data. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau hipotesis ditolak

Hasil penelitian memberikan implikasi tentang pemahaman mengenai perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan dengan berpedoman pada prinsip tata kelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dilihat dari kontribusi teoritis, hasil penelitian ini dapat menunjukkan pemahaman mengenai perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan dengan berpedoman pada tata kelola perusahaan khususnya pada kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dilihat dari kontribusi praktis, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terutama dalam hal memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan pengambilan keputusan investasi bagi para pemegang saham. Dilihat dari kebijakan, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan penentuan kebijakan atau aturan yang berkaitan dengan Surat Edaran No.15/15/DPNP/2013 dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.55/POJK.03/2016 tentang penerapan tata kelola bagi bank umum untuk memperkecil adanya asimetri informasi khususnya bagi perusahaan perbankan.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu penelitian ini memiliki angka koefisien determinasi yang kecil dan hanya berfokus pada mekanisme tata kelola perusahaan yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah atau mengganti variabel-variabel pada penelitian ini dengan variabel-variabel yang lain di luar model penelitian ini seperti komisaris independen, komite audit, dan dewan direksi. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan perusahaan jasa pada sektor keuangan yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sektor keuangan yang lain seperti sektor lembaga pembiayaan, sektor perusahaan efek, sektor asuransi, ataupun pada sektor yang lainnya.

REFERENSI

Azzahrah, Z., & Willy, S. Y. (2014). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013). *E-Proceeding of Management: Vol.1, No.3 Desember 2014 | Page 203, ISSN:*

2355-9357, 1(3), 203–213.

- Deka, A., & Anindya, A. (2016). Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, dan Variabel Moderasi Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(3), 244–256.
- Dewi, L. C., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2011–2013). *Kinerja*, 18(1), 64–80. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v18i1.518>
- Fatimah, Henrita, D. C., & Inggawati, K. (2019). Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Sains Dan Humaniora*, 5(1), 64–72.
- Fatimah, Ronny Malavia, M., & Wahono, B. (2017). e-jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi Unisma Website: *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 51–69.
- Jensen, & Meckling. (1976). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Maya Indah, P., Farida Titik, K., & Khrisna, M. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–19.
- Muryati, N. N. T. S., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 411–429.
- Octavia. (2017). *Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian Program Pendidikan Sarjana Program Studi Akuntansi*.
- Oktaviani, R., & Sri, R. (2012). *Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012 Managerial Ownership , Institutional Ownership , Dividend Policy , and Debt Policy , an Analysis of the Firm Value in the Service Sector Companies Listed on in.*
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2). <https://doi.org/10.9744/jmk.14.2.118-127>
- Prasetyo, & Pramuka. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba. *JEBDEER: Journal of Entrepreneurship, Business Development and Economic Educations Research*, 1(2), 1–8. <https://doi.org/10.32616/jbr.v1i2.64>
- Purba, N. marlina, & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>
- Purwaningtyas, F. P. (2011). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2009). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 8(1), 1–65.

- Putra, P. A., Sinarwati, N. K., Ari, N., & Darmawan, S. (2014). *Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). 1(1).*
- Rachman, A. A. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008 - 2010. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya*, 1–16.
- Religiusitas, P., Bank, P., Pelayanan, D. A. N., & Preferensi, T. (2017). *Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian Program Pendidikan Sarjana Program Studi Akuntansi.*
- Sari, M. R. P. A., & Handayani, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage, Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(9), 1–18.
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 3(01), 17–22. <https://doi.org/10.32400/jiam.3.01.2019.24245>
- Suastini, N. M., Purbawangsa, A. I. B., & Rahyuda, H. (2019). PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *Universitas Udayana*, 5, 143–172.
- Sujana, I. K. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajerial, Free Cash Flow Pada Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Akuntansi*, 19(1), 479–507.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aa.v1i2.703>
- Wardhani. (2019). PERAN KINERJA KEUANGAN DALAM MEMODERASI PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. In *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 2, Issue 2).
- Wibowo. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Wida, N. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3), 575–590.
- Widiastuti, M., Midiastuty, P. P., & Suranta, E. (2013). Dividend policy and foreign ownership (empirical research in nonfinance company that listed in Indonesian Stock Exchange). *Symposium Nasional Akuntansi XVI*, 3401–3423.
- Widyamurti, A., Ni Ketut, S., & Siti, A. (2016). Analisis Pengaruh Pengungkapan Csr, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 5(3), 1–19. <https://doi.org/10.29303/jmm.v5i3.68>