

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2021

Lenni PL Simbolon¹⁾, Kornel Munthe²⁾, Antonius M Purba³⁾,
Poltak Theodorus Parhusip⁴⁾, Imelda Rimenda Purba⁵⁾

^{1,2,3,4,5} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Santo Thomas

Email: kornelmunthe@yahoo.com³, purba.antoniusm@gmail.com³, ⁴Poltak Theodorus Parhusip

ABSTRACT

This study aims to analyze and determine the effect of managerial ownership, institutional ownership and profitability on company value in manufacturing companies listed on the IDX for the 2018-2021 period. The type of data used in this study is secondary data with documentation techniques obtained from financial reports published on the IDX. The population in this study were 195 companies, using a purposive sampling method to obtain a sample of 22 companies. The data analysis technique used is multiple linear regression but first the classical assumption test is carried out and the hypothesis testing is done using the t test. The results of the study show that partially managerial ownership has a negative and insignificant effect on company value, institutional ownership and profitability have a positive, significant effect on company value in manufacturing companies listed on the IDX for the 2018-2021 period.

Keywords: managerial ownership, institutional ownership, profitability and firm value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Para investor yang hendak berinvestasi harus mengetahui dan memilih saham mana yang memberikan keuntungan secara optimal atas dana yang diinvestasikan. Keputusan untuk membeli saham terjadi apabila nilai perkiraan suatu saham dimasa mendatang berada diatas harga pasar, sebaliknya keputusan untuk menjual saham terjadi apabila nilai perkiraan suatu saham berada dibawah harga pasar.

Saham merupakan salah satu alternatif investasi yang paling banyak digunakan oleh para investor dipasar modal, karena keuntungan yang diperoleh lebih besar dan dana yang dibutuhkan investor untuk melakukan investasi tidak begitu besar jikadibandingkan dengan investasi pada obligasi. Harga saham merupakan salah satu indikator minat dari calon investor untuk memiliki saham suatu perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga yang diperjualbelikan dibursa merupakan indikator nilai perusahaan. Harga saham perusahaan dapat dijadikan sebagai pengukur nilai perusahaan karena harga saham dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang. Meningkatkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang saling berkaitan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga tujuan tersebut akan menjadi kriteria penting untuk menjaga kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Adapun nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan fluktuasi dan cenderung menurun sejak tahun 2018- 2021 yaitu sebesar 18.23 persen

Fluktuasi penurunan nilai perusahaan manufaktur yang terjadi di Pasar Modal dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya adalah struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer sebagai pemilik dari saham perusahaan, juga sebagai pengelola perusahaan. Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan merupakan pihak-pihak yang berperan aktif dalam perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan presentase saham yang diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki manajemen dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar.

Dengan adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Dalam menjalankan usaha, pemegang saham sebagai pihak prinsipal melimpahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer sebagai pihak agen dengan harapan bahwa manajer bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun kenyataannya, pihak manajer cenderung bertindak demi kepentingan pribadi dan hal inilah yang mengakibatkan terciptanya konflik agensi. Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham akan mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut dengan *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost*, dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial.

Struktur kepemilikan dapat digunakan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan dapat digunakan untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Di dalam struktur kepemilikan, struktur kepemilikan institusi menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak monitor perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti halnya bank, asuransi atau institusi lain (Sugiarto, 2009:70). Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga.

Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer (Robertus, 2021:90). Pemegang saham memiliki pengaruh yang kuat pada setiap perilaku manajer, dimana jumlah pemegang saham yang besar mampu mengurangi dan mencegah tindakan oportunistik manajer. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi (Franita, 2018:111). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa mendatang. Investor memandang jumlah ekuitas perusahaan sebagai margin keamanan, apabila jumlah modal perusahaan kecil jika dibandingkan dengan dana yang dipinjamnya maka investor akan menanggung resiko yang besar. Profitabilitas

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak keuntungan yang dihasilkan dari aset yang dimilikinya, maka para pemegang saham atau investor akan lebih tertarik karena prospek perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga nantinya *return* yang akan didapatkannya juga tinggi. Kondisi ini akan membuat banyak permintaan saham yang berdampak pada naiknya harga yang mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas menunjukkan bahwa: nilai rata-rata kepemilikan manajerial mengalami peningkatan sebesar yaitu pada tahun 2018 sebesar 1,13%, kemudian tahun 2019 meningkat menjadi 1,18%, tahun 2020 meningkat menjadi 1,22% dan tahun 2021 meningkat menjadi 13,43%. Rata-rata kepemilikan institusional juga mengalami peningkatan yaitu pada tahun 2018 sebesar 61,89%, kemudian tahun 2019 meningkat menjadi 63,33%, tahun 2020 meningkat menjadi 63,34% dan tahun 2021 meningkat menjadi 63,47%. Rata-rata profitabilitas mengalami peningkatan pada tahun 2018 sebesar 5,29% kemudian tahun 2019 meningkat menjadi 5,50%, tahun 2020 meningkat menjadi 5,52% dan tahun 2021 meningkat sebesar 5,58%.

Selanjutnya beberapa hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah hasil penelitian Widilestariningtyas dan Ahmad (2021); Dewi dan Abundanti (2019); Claudia dan Ekadjaja (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Asnawi, dkk (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Widyastuti menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Claudia dan Ekadjaja (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul "Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2021"

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan, sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Menurut Siagian, (2011:11) ada tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang *agency theory* diantaranya : (a) Pada umumnya manusia mementingkan dirinya sendiri; (2) Daya pikir

manusia memiliki keterbatasan terkait dengan persepsi masa depan; dan (3) Manusia selalu berusaha untuk menghindari resiko. Dari asumsi sifat dasar tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham dipicu adanya sifat dasar tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut teori agensi, *agent* harus bertindak rasional untuk kepentingan *principalnya*, *agent* harus menggunakan keahlian, kebijaksanaan, itikad baik, tingkah laku yang wajar dan adil dalam memimpin perusahaan. Namun dalam praktiknya timbul masalah *agent (agent problem)*, karena adanya kesenjangan kepentingan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan pihak pengurus atau manajemen sebagai agen. Masalah keagenan muncul ketika *principal* kesulitan untuk memastikan bahwa *agent* bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan *principal*.

Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas manajemen sehari-hari secara terus menerus untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan keinginan *principal*. Konflik kepentingan antara pemilik dan *agent* terjadi karena *agent* tidak selalu berbuat sesuai dengan prinsipalnya sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Pemilik perusahaan memiliki kepentingan agar dana yang telah diinvestasikannya memberi pendapatan yang maksimal. Sedangkan pihak manajemen memiliki kepentingan terhadap perolehan pendapatan dana pemilik perusahaan. Konflik kepentingan ini menimbulkan biaya (*cost*), yang muncul dari ketidaksempurnaan penyusunan kontrak *agent* dan *principal* karena adanya informasi yang asimetris.

Untuk mengurangi *agency problem* antara manajer dan pemegang saham dapat dilakukan berbagai cara. Pertama, adanya monitoring oleh investor institusional, seperti dana pension, perusahaan asuransi dan perseroan terbatas maupun institusi *independen* yang memiliki otoritas menilai kinerja manajemen perusahaan. Kedua, tidak cukup kepemilikan saham saja, akan tetapi diperlukan adanya aktivisme kompeten untuk menekan para manajer agar tidak melakukan tindakan *opportunistic*. Ketiga, adanya peningkatan komite audit atas perusahaan sebagai insentif dalam menekankan upaya tindakan *opportunistiknya*. Menanggapi adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dengan menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan respon perusahaan terhadap konflik tersebut. Aspek-aspek *corporate governance* seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris *independen*, dan jumlah komite audit dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak *outsider* dengan pihak *insider* (Franita, 2016:93). Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan.

Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham akan mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut dengan *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost*, dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Langkah ini ditempuh dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan penyetaraan kepentingan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer agar bertindak dengan mempertimbangkan segala resiko yang ada serta memotivasi diri untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan

pemegang saham, dan mengarah ke pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian, aktivitas perusahaan dapat diawasi melalui kepemilikan manajerial yang besar. Dalam implementasinya dewan komisaris didukung oleh komite-komite khusus. Adanya komite-komite ini merupakan suatu sistem yang bermanfaat untuk dapat melaksanakan pekerjaan dewan komisaris secara lebih rinci dengan memusatkan perhatian dewan komisaris kepada bidang khusus perusahaan atau cara pengelolaan yang baik oleh manajemen. Komite – komite khusus diantaranya adalah komite audit.

Kepemilikan Instiusional

Kepemilikan instiusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan instiusional adalah persentase jumlah saham, yang dimiliki pihak instiusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan instiusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen. Peningkatan pengawasan yang optimal, disebabkan karena adanya kepemilikan oleh instiusional. Semakin besar Kepemilikan instiusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen

Keberadaan *investor* instiusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer, dimana hal ini disebabkan *investor* instiusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis perusahaan tersebut, semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Dengan kepemilikan Instiusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak *investor* instiusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic manager*. Kepemilikan instiusional memiliki kelebihan yaitu memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi serta memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/keuntungan. Keuntungan adalah hasil dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio keuntungan akan digunakan untuk keefektifan operasi perusahaan, sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi pemegang saham, sehingga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya.

Profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada didalam proses operasional perusahaan. Pengukuran profitabilitas menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga saham dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Silvia (2009:3) bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Franita (2018:4) Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil sebagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial berbeda dengan perusahaan yang tanpa kepemilikan manajerial. Perbedaannya terletak pada kualitas pengambilan keputusan oleh manajer serta aktivitas manajer dalam operasi perusahaan. Menurut teori *agency cost* yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik. Efektifnya kepemilikan manajerial sebagai mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu memberikan pengaruh yang positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja manajer dalam memberikan pelayanan yang terbaik dalam perusahaan yang mamperikan nilai tambah dalam perusahaan, yang terbukti dengan meningkatnya harga saham perusahaan manufaktur.

H_1 : kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak monitor perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti halnya bank, asuransi atau institusi lain. Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen. Peningkatan pengawasan yang optimal, disebabkan karena adanya kepemilikan oleh institusional. Semakin besar Kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva

perusahaan yang diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen

Dalam kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih maksimal terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, dengan adanya tingkat kepemilikan suatu investor yang tinggi maka akan dapat menimbulkan suatu usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga Kepemilikan institusional menjadi suatu mekanisme yang handal serta mampu untuk memotivasi seorang manajer dalam peningkatan kinerja keuangan. Kepemilikan saham oleh institusi memiliki penting dalam hal pengawasan yang lebih optimal kepada manajemen sehingga mampu menekan perilaku oportunistik yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen sehingga dapat memantau dalam hal pengambilan keputusan perusahaan. Pengawasan tersebut mendorong peningkatan kinerja manajemen dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Semakin besar tingkat Kepemilikan institusional maka semakin optimal tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

H_2 : kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu hal yang penting bagi perusahaan karena untuk kelangsungan hidup perusahaan maupun pemegang saham. Profitabilitas diukur dengan ROA (*Return On Assets*) yaitu laba bersih dibagi total aset. Semakin besar ROA dalam suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan atau laba yang dicapai dan dari segi penggunaan aktiva dalam perusahaan akan semakin baik. Selain itu, rasio ini dapat digunakan sebagai informasi apakah pendapatan yang akan diperoleh pemegang saham dalam perusahaan lebih menarik dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Hubungan *signalling theory* dengan profitabilitas yang menggambarkan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk ditunjukkan kepada investor tentang bagaimana manajemen dapat meningkatkan peluang perusahaan di masa depan yang dapat dilihat dari informasi laporan keuangan yang mencantumkan laba perusahaan sebagai wujud dari kinerja perusahaan agar investor lebih percaya bahwa manajemen telah merealisasikan keinginan investor. Dengan kata lain profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal yang diberikan manajer suatu perusahaan untuk meyakinkan investor tentang kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memicu pihak manajemen untuk mengungkapkan informasi diluar karena manajer perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan merasa bangga dengan pencapaian dan cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi kepada public untuk memberikan kesan positif pada kinerjanya.

H_3 : profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian yang ditetapkan oleh penulis adalah meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Penelitian ini dilakukan melalui situs www.idx.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik dokumentasi yang diperoleh melalui laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur periode 2018-2021 di Bursa Efek Indonesia sebanyak 195 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling sehingga* Sampel pada penelitian ini berjumlah 22 perusahaan dengan kriteria- kriteria pengambilan sampel.

Defenisi Operasionalisasi Variabel

Variabel Bebas (*Independen Variabel*)

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menunjukkan jumlah persentase saham pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengelolaan perusahaan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}} \dots \dots \dots (1)$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dana pensiun dan kepemilikan lain.

Kepemilikan Institusional

$$= \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham beredar}} \dots \dots \dots (2)$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode berlangsung dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100 \dots \dots \dots (3)$$

Variabel Terikat (*Dependen Variabel*)

Indikator pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan PBV (*price Book Value*). Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \dots \dots \dots (4)$$

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data tersebut diambil dengan mengakses situs resmi www.idx.co.id, www.yahoo.finance.com, dan www.ojk.go.id

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM - \beta_2 KI + \beta_3 PR + e \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan NP = Nilai Perusahaan a = Konstanta

KM = Kepemilikan Manajerial KI = Kepemilikan Institusional

PR = Profitabilitas β = Koefisien regresi

e = Standar error

Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening digunakan analisis regresi uji t dengan model data panel. Agar model regresi bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), jika telah memenuhi uji asumsi klasik. Adapun Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah, Multikolinearitas, dan Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut disajikan pada tabel 1 berikut :

Tabel 1: Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	88	.01	6.86	1.2160	1.61810
KI	88	25.90	89.98	63.0632	16.66077
PR	88	.05	15.35	5.4735	3.34066
NP	88	.12	12.00	1.8819	2.04056
Valid N (listwise)	88				

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas dapat diuraikan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,01 persen, nilai maksimum sebesar 6,86 persen, nilai rata-rata Kepemilikan Manajerial sebesar 1,22 persen dengan standar deviasi sebesar 1,62 persen. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 25,90 persen, nilai maksimum sebesar 89,98 persen, nilai rata-rata Kepemilikan Institusional sebesar 63,06 persen dengan standar deviasi sebesar 16,66 persen. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,12persen, nilai maksimum sebesar 15,35 persen, nilai rata-rata Profitabilitas sebesar 1,88 persen dengan standar deviasi sebesar 2,04056 persen. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,12x, maksimum sebesar 12,00x, rata rata nilai perusahaan sebesar 1,88x dengan standar deviasi sebesar 2,04x.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas. Hasil grafik histogram tampak bahwa residual telah terdistribusi secara normal dan berbentuk simetris, dimana titik-titik menyebar mengikuti garis diagonal dan hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolinearitas, Hasil nilai *tolerance* yang diperoleh dari masing-masing variabel independen $> 0,1$ yang berarti tidak ada korelasi antara variabel bebas atau independen. Dari nilai VIF juga terlihat bahwa masing-masing independen memiliki nilai VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model regresi ini juga tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi, hasil uji autokorelasi menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 0,804 berada diantara -2 sampai dengan +2 maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas, Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *scatter plot* dalam penelitian ini disajikan mengindikasikan tidak ada pola tertentu seperti (bergelombang melebar kemudian menyempit) dan tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas, sehingga memenuhi persyaratan untuk melakukan pengujian atas hipotesis. Pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F.

Hasil Regresi Berganda

Adapun hasil uji secara parsial disajikan pada tabel 2 berikut ini :

Tabel 2: Coefficient

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.486	.618		-4.021	.000
LG10_KM	-.020	.067	-.030	-.300	.765
LG10_KI	1.329	.343	.380	3.876	.000
LG10_PR	.265	.117	.225	2.269	.026

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil koefisien determinasi (R²) disajikan pada tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.443 ^a	.196	.167	.40649

a. Predictors: (Constant), LG10_PR, LG10_KI, LG10_KM

b. Dependent Variable: LG10_NP

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa variasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 19,6%, sedangkan sisanya sebesar 80,4% dapat dijelaskan variabel lain yang tidak terliput didalam model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil statistik uji t kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan kemungkinan disebabkan oleh kepemilikan manajerial terlalu rendah sehingga kinerja manajer dalam mengelola perusahaan kurang optimal dan manajer sebagai pemegang saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan, sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena kecilnya keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen kurang termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil statistik uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memberi pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak pengendali manajer perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh lembaga, maka mekanisme kontrol manajemen kinerja akan lebih efektif. Dengan

demikian, semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Selain itu, keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajemen sehingga dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil statistik uji t bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan keuntungan bersih dapat dihasilkan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan membagi deviden kepada pemegang saham. Semakin besar deviden yang dibagi, akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Selain profit yang tinggi memberikan prospek yang baik terhadap perusahaan, profit perusahaan yang tinggi akan memicu investor dalam meningkatkan permintaan saham. Dari permintaan saham yang meningkat ini menyebabkan nilai perusahaan meningkat pula. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi, akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *signalling theory* bahwa Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Apabila perusahaan dapat menciptakan Profitabilitas yang baik, maka perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik pada masa yang akan datang. Prospek yang bagus tersebut akan direspon positif oleh investor. Respon positif dari investor akan meningkatkan harga saham dan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian dan pembahasan maka dapat diperoleh kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut : (a) Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan (2) Kepemilikan institusional dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti lain terkait dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas pengaruhnya dengan nilai perusahaan. Selain itu bagi investor dan kreditor penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu acuan dapat dijadikan dasar untuk mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).
- Claudia, W., & Ekadjaja, A. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal akuntansi*, volume 13 nomor 2,, 929 - 944.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 10, 6099-6118.
- Dewi, K. R., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai

- Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Volume 2 No 1*, 1-26.
- Franita, R. (2018). Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Muhammad. (2022). Mewujudkan Informasi Akuntansi Yang Berkualitas. Semarang: NEM.
- Munawir.(2014). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta : Liberty
- Samsul, Muhamad. (2006). Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Penerbit Erlangga. Surabaya
- Siagian.(2011). Management Control Systems. Salemba Empat. Jakarta.
- Silvia. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Laba. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Sudana, M. I. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek.Erlangga. Jakarta
- Sugiarto. (2009). Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenanan dan Informasi Asimetri. Graha Ilmu.
- Widilestariningtyas, O., & Ahmad, A. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Economics, Management, Business, And Accounting*, Volume 1No 2, 251-270.
- Widyastuti, D. R., Wijayanti, A., & W, E. M. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen Vol. 18 (2)*, 294-304.
- Yuslirizal, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Likuiditas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia . *e Jurnal Katalogis, Volume 5 Nomor 3*, 116-126.

