

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Ainun Arofah¹ Sochib² Wahyuning Murniati³
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Gama Lumajang
ainun.gsb@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Proksi dari nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2017. Metode pengambilan sample dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu. Sampel terdiri dari 57 perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. R-Square atau koefisien determinasi sebesar 0,146 menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan variabel kepemilikan institusional mempengaruhi sebesar 14,6% terhadap nilai perusahaan dan sisanya yaitu sebesar 11,4% dipengaruhi oleh variabel diluar variabel kepemilikan manajerial dan variabel kepemilikan institusional.

Kata Kunci: nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

Abstract

This study aims to explain the effect of managerial ownership and institutional ownership on corporate value. Proxy of company value is measured by Tobin's Q. The population in this study is basic and chemical industry companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2015 - 2017. Sampling method using purposive sampling method with some specific criteria. The sample consists of 57 basic and chemical industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The type of data used is secondary data. Data analysis using multiple regression analysis using SPSS software version 16. The results showed that managerial ownership and institutional ownership affect the value of the company. R-Square or coefficient of determination of 0.146 states that managerial ownership and institutional ownership variables affect 14.6% of firm value and the rest is 11.4% influenced by variables outside managerial ownership variables and institutional ownership variables.

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

PENDAHULUAN

Perusahaan industri dasar dan kimia merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan industri, serta situasi perekonomian pada saat ini menjadikan suatu persaingan antar perusahaan manufaktur. Tujuan utama berdirinya perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan terlihat dari harga pasar sahamnya. Semakin meningkat harga saham maka semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Salah satu yang dapat

mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. Dua aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Seperti hal umum yang terjadi pada perusahaan-perusahaan besar, dalam memaksimalkan nilai perusahaan muncul konflik kepentingan antara manajer (agen atau pekerja) dan para prinsipal (pemilik atau pemegang saham). Perbedaan kepentingan dan tujuan antara pengelola perusahaan/ manajemen dan pemegang saham ini menyebabkan adanya konflik yang biasa disebut dengan konflik keagenan. Hal tersebut terjadi karena antara pemegang saham dan manajemen memiliki kepentingan masing-masing yang berbeda.

Menurut (Haruman, 2008) menyatakan bahwa Masalah keagenan dapat diminimalisir dengan suatu prosedur pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan – kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa cara untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*), diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajerial dan kepemilikan saham oleh institusional. Dengan kepemilikan manajerial, diharapkan manajer dapat memperbaiki kinerjanya dengan menghilangkan kepentingan pribadi sesuai dengan keinginan para pemegang saham sehingga manajer akan termotivasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan saham lainnya yaitu kepemilikan saham oleh institusional, yaitu pihak yang pada umumnya bertindak sebagai pihak yang mengawasi setiap aktivitas di perusahaan dan penanggung jawab atas tindakan yang telah diambil oleh manajer. Semakin besar kepemilikan saham oleh institusional maka semakin besar pula peluang eksistensi para pemegang saham dalam memberikan tugas kepada manajemen dalam mengelola perusahaan.

Motivasi dalam penelitian ini adalah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suartana, (2014) yang menjelaskan tentang Pengaruh kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. Namun terdapat perbedaan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang diteliti, periode penelitian dan kriteria pemilihan sampel. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan Penelitian ini yaitu untuk memperoleh bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan mencari hubungan *assosiatif* yang bersifat *kausal*. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Dan seluruh perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 juga merupakan populasi dalam penelitian ini. Metode penentuan sampel yang digunakan ialah metode *purposive sampling*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, ialah cara untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa peninjauan dengan maksud agar data yang diperoleh bisa lebih *representative* sesuai dengan kriteria yang digunakan. Kriteria dalam memilih sampel pada penelitian ini adalah (1) Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor industri dasar dan kimia periode 2015-2017. (2) Menerbitkan laporan keuangan tahunan yang diaudit selama periode 2015-2017. (3) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

a. Kepemilikan Manajerial

Variabel kepemilikan manajerial merupakan variabel yang memiliki tingkat kontribusi saham oleh pihak manajemen yang ikut andil dalam setiap pengambilan keputusan. Cara perhitungan yang digunakan yaitu dengan pembagian kepemilikan saham oleh manajerial dengan menggunakan skala Rasio (Haruman, 2008). Variabel ini berguna untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajerial dalam mekanisme mengurangi konflik agensi. Rumus yang digunakan untuk mendapatkan nilai kepemilikan manajerial bersumber pada penelitian Sartono (2010:487) dalam Suartana (2014), hal tersebut sesuai dengan penelitian Efendi (2013) sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Institusional

Yang dimaksud kepemilikan institusional adalah prosentase saham perusahaan oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan memakai indeks profit total saham oleh pihak institusional dari keseluruhan total saham perusahaan. Pada konsentrasi kepemilikan, para pemilik saham besar seperti investor institusional dapat mengawasi tim manajemen dengan lebih efektif dan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Haruman, 2008). Rumus yang digunakan untuk mengetahui jumlah kepemilikan institusional berdasarkan penelitian Sartono (2010:487) dalam Suartana, (2014), hal tersebut sesuai dengan penelitian Efendi, (2013) sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga saham. Salah satu indikator yang dapat dipakai dalam mengukur nilai perusahaan menurut Rehulina Sitepu, (2015) yaitu dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ialah nilai pasar dari total aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Rasio Q lebih fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini, oleh sebab itu rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini. Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan Tobin's Q, berdasarkan penelitian (Adnantara, 2015) dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Q = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Nilai hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang berhubungan dengan pengumpulan dan penyampaian data sehingga memberikan gambaran dan informasi inti dari rangkaian data yang ada yang meliputi modus, median, mean dan variasi kelompok melalui rentang, simpangan baku dan

deviasi standar. Penyajian data hasil penelitian berupa tabel, grafik dll, tersebut dapat disajikan dengan metode biasa atau dengan metode interaktif (Sugiyono dan Agus Susanto, 2015:321).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk menganalisis uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan berbasis analisis normalitas salah satunya *Kolmogorov-Smirnov*. Uji normalitas dilakukan dengan mendasarkan pada uji Kolmogorov Smirnov (KS) dengan nilai p 2 sisi (*two tailed*). Kriteria yang digunakan adalah apabila hasil perhitungan KS dengan dua sisi ≥ 5 maka data berdistribusi normal (Sugiyono dan Agus Susanto, 2015:321).

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas ialah salah satu asumsi dalam penggunaan analisis regresi. Berikut beberapa cara untuk mendeteksi masalah multikolinieritas (Gujarati, 1995:335) dalam (Sugiyono dan Agus Susanto, 2015:331). *Tolerance and variance inflation factor* (VIP) apabila nilai VIF dari suatu variabel melebihi 10 dan ini akan terjadi bila R^2 melebihi 0,09 maka variabel tersebut dikatakan berkolerasi sangat tinggi (Kolinier).

Uji Autokorelasi

Uji ini adalah untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi terdapat kondisi serial atau tidak antara variabel pengganggu. Untuk mengetahui apakah persamaan regresi ada atau tidak autokorelasi akan digunakan pendekatan Durbin Watson (DW) test (Sugiyono dan Agus Susanto, 2015:333).

Adapun kaidah yang digunakan untuk mengetahui model tersebut terjadi atau tidak adanya korelasi serial antara *error term* adalah nilai DW lebih besar daripada D_U atau lebih kecil dari $4-D_U$. Pengambilan kesimpulan terdapat atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai DW terletak di antara batas atas (d_U) dan ($4-d_U$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi.
2. Jika nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah (d_L), maka koefisien autokorelasi lebih dari nol berarti ada autokorelasi positif.
3. Jika nilai DW lebih dari pada ($4-d_L$), maka koefisien autokorelasi lebih rendah dari nol yang berarti autokorelasi negatif.
4. Jika nilai DW terletak di antara batas atas (d_U) dan batas bawah (d_L) atau DW terletak antara ($4-d_U$) dan (d_L), maka tidak dapat disimpulkan atau ragu-ragu.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui variabel pengganggu dalam persamaan regresi mempunyai persamaan varians yang sama atau tidak. Jika mempunyai varians yang sama, berarti tidak terdapat heteroskedastisitas, sedangkan jika mempunyai varians yang tidak sama maka terdapat heteroskedastisitas (Sugiyono dan Agus Susanto, 2015:336). Untuk mengetahui terdapat atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengestimasi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara ZRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang diestimasi, dan sumbu X yaitu residual yang telah di standardized. Dasar analisisnya adalah:

1. Jika telah terjadi heteroskedastisitas, apabila terdapat pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar dan merapat).

2. Jika tidak terjadi heteroskedastisitas, apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda melalui program SPSS. Pengujian statistik yang dilakukan adalah:

$$\hat{Y} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_i$$

Keterangan:

\hat{Y} = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi berganda

X_1 = Kepemilikan manajerial

X_2 = Kepemilikan institusional

e_i = Standard error (tingkat kesalahan praduga dalam penelitian)

Menurut Permanasari (2010) persamaan regresi yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Kemudian dapat diketahui besar variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen tersebut, sedangkan selisihnya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen secara parsial. Jika t hitung koefisien regresi lebih kecil dari t tabel, maka variabel independen secara individu tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya hipotesis ditolak. Sebaliknya jika t hitung lebih besar dari t tabel, maka variabel independen secara individu mempengaruhi variabel dependen, artinya hipotesis diterima.

c. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji nilai F dapat digunakan dalam pengujian untuk mengetahui apakah variasi nilai variabel independen dapat menjelaskan variasi nilai dependen secara bersama-sama. Dalam uji F kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi (α). Apabila nilai signifikan lebih kecil daripada tingkat kesalahan/error (0,05) maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak dan berlaku sebaliknya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam variabel-variabel penelitian tersebut dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.1
Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	57	.00	.89	.1361	.23153	.054
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	57	.11	.89	.5919	.22655	.051
NILAI PERUSAHAAN	57	.51	2547.68	1.9863	590.74289	3.490
Valid N (listwise)	57					

Tabel 4.1 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 57 adalah sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 0,89. Mean kepemilikan manajerial adalah 0,1361 dengan standar deviasi 0,23153 dan variance sebesar 0,054.
2. Kepemilikan institusional mempunyai nilai minimum sebesar 0,11 dan nilai maksimum 0,89. Mean kepemilikan institusional adalah 0,5919, standar deviasi 0,22655 dan variance sebesar 0,051.
3. Nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,51 dan nilai maksimum 2547,68. Mean nilai perusahaan adalah 1,9863, serta standar deviasi 590,74289 dan variance sebesar 3,490.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik *normal probability plot* terlihat titik-titik menyebar dan rapat di antara garis diagonal namun tidak membentuk pola tertentu, hal tersebut menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal. Untuk memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan pengujian *one sample kolmogorov-smirnov* sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	57
Normal Parameters ^a	Mean
	.0000000

	Std. Deviation	2.27413529
Most Extreme Absolute Differences	Positive	.163
	Negative	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		1.227
Asymp. Sig. (2-tailed)		.098

a. Test distribution is Normal.

Hasil Test Statistik pada uji ini adalah 1,227 dengan signifikansinya sebesar $0,098 > 0,05$, karena kolmogorov smirnov dengan dua sisi (2-tailed) sebesar 0,098 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang diuji berdistribusi normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang normal sebaiknya tidak terjadi korelasi atau bebas korelasi di antara variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat multikolinieritas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas yaitu dengan mengkaji matriks korelasi variabel-variabel bebas. Hal ini dapat dideteksi melalui nilai VIF dan Tolerance. Jika nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF dibawah nilai 10 maka dinyatakan bebas multikolinieritas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	.367	2.724	Tidak terjadi multikolinieritas
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	.367	2.724	Tidak terjadi multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yaitu variabel kepemilikan manajerial dan variabel kepemilikan institusional yang memiliki nilai tolerance dibawah 0,10 dan nilai VIF diatas 10. Nilai tolerance-nya adalah 0,367, sedangkan nilai VIF untuk variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki nilai yang sama yaitu sebesar 2,724. Karena nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka harus melihat nilai uji Durbin Watson. Dari hasil pengujian diperoleh data sebagai berikut :

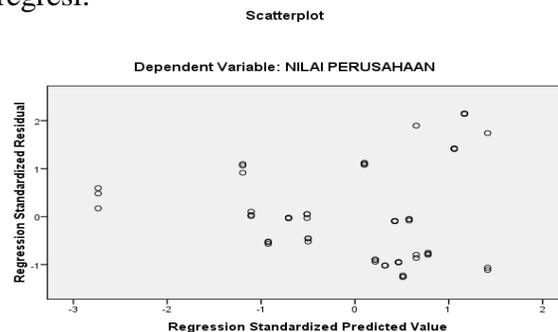
Tabel 4.4
Hasil Uji Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	2.088	Tidak terjadi autokorelasi

Dari hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.



Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil analisis gambar 4.2 hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa grafik scatterplot antara ZRESID dan ZPRED menunjukkan pola penyebaran, dimana titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, serta titik-titik tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang digunakan.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) sebesar 0,05 atau 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5,718 - 6,702KM - 5,139KI + e$$

Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan pengujian statistik sebagai berikut:

Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 4.5**
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.383 ^a	.147	.115

Dari tabel 4.6 diketahui bahwa hubungan korelasi antar variabel ditunjukkan pada R sebesar 0,383. Sedangkan R-Square atau koefisien determinasi sebesar 0,147 menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan variabel kepemilikan institusional mempengaruhi sebesar 14,7% terhadap nilai perusahaan dan sisanya yaitu sebesar 11,5% dipengaruhi oleh variabel diluar variabel kepemilikan manajerial dan variabel kepemilikan institusional.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dan nilai signifikansinya dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Dalam hal ini, nilai t tabel adalah 2,0025.

Tabel 4.6
Hasil Uji Parsial

Model	t	Sig.
1 (Constant)	3.545	.001
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	-3.038	.004
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	-2.280	.027

Dari tabel 4.7 dapat diketahui nilai probabilitas signifikansi t hitung variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,004 lebih kecil dari tingkat kesalahan (α) sebesar 0,05 atau $0,004 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai nilai probabilitas signifikansi t hitung sebesar 0,027 dari tingkat kesalahan (α) sebesar 0,05 atau $0,027 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji nilai F dapat digunakan dalam pengujian untuk mengetahui apakah variasi nilai variabel independen dapat menjelaskan variasi nilai dependen secara bersama-sama. Dalam uji F kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi (α). Apabila nilai signifikan lebih kecil daripada tingkat kesalahan/error (0,05) maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak dan berlaku sebaliknya.

Tabel 4.7
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49.782	2	24.891	4.641	.014 ^a
	Residual	289.615	54	5.363		
	Total	339.397	56			

a. Predictors: (Constant), KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Dari tabel 4.8 dapat diketahui nilai signifikansi dalam penelitian ini sebesar 0,014 lebih kecil dari tingkat kesalahan (α) sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diestimasi layak dan berlaku sebaliknya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil dari regresi menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi adalah sebesar 0,004 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau $0,004 < 0,05$, sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Haruman, 2008), perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut konflik kepentingan. Ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang juga akan meningkat. Dengan adanya kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan, maka manajer akan dipandang memiliki tujuan yang sama dengan pihak institusi.

Penelitian ini didukung oleh (Haruman, 2008), Dengan adanya konsentrasi kepemilikan saham oleh manajerial, maka para pemegang saham manajerial dapat bekerja lebih efektif dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajerial, pihak manajer akan termotivasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena sebagian besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham manajerial. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Permanasari, 2010) dan (Suartana, 2014), yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (Permanasari, 2010) menyatakan bahwa hal tersebut disebabkan rendahnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen mengakibatkan manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajerial membuat kinerja manajemen cenderung rendah sehingga nilai perusahaan tidak berjalan secara maksimal.

Dengan adanya konsentrasi kepemilikan manajerial ternyata mampu mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dan dengan adanya kepemilikan

manajerial, manajer akan lebih termotivasi dalam melaksanakan setiap aktivitas di perusahaan tersebut karena sebagian besar keuntungan dan resiko atas keputusan yang telah diambil akan ditanggung oleh manajer tersebut. Sehingga keberadaan kepemilikan manajerial dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil dari regresi menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,613 dengan nilai probabilitas signifikansi adalah sebesar 0,012 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau $0,012 < 0,05$, sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memberikan nilai koefisien parameter dengan koefisien -5,139 dan nilai probabilitas signifikansi 0,027. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin meningkatkan pula nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian (Nuraina, 2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi didalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat. Namun penelitian di atas bertentangan dengan penelitian (Wardani & Hermuningsih, 2001) dan (Warapsari & Suaryana, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (Wardani & Hermuningsih, 2001), bahwa hal ini mungkin terjadi karena adanya informasi yang asimetri (*asymmetric information*) antara investor dengan manajer. Hal tersebut dapat membuat pemilik saham institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, kemudian memutuskan untuk menjual sahamnya ke pasar, dimana hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

Keberadaan konsentrasi kepemilikan institusional ternyata mampu memberikan sinyal positif bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang ditunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan saham institusional mampu mencegah terjadinya tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer. Dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan lebih terhindar dari resiko kebangkrutan, sehingga kepemilikan institusional juga dianggap sebagai sinyal yang baik bagi investor yang ternyata mampu meningkatkan nilai pemegang saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari dua hipotesis yang diajukan, keduanya diterima. Berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Adnantara, K. F. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *Corporate Social Responsibility. Verantwortungsvolle Unternehmensführung in Theorie Und Praxis*, (1990), 835–848.

- <http://doi.org/10.1097/HCM.0b013e3181fa050e>
- Efendi, A. S. (2013). Analisis kepemilikan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan Analisis pengaruh struktur n dengan rariabel kontrol ukuran perusahaan, perumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*. Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/42178/>
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Akrual*, 4(1), 51–70. Retrieved from <http://fe.unesa.ac.id/ojs/index.php/akrl>
- Permanasari, Wi. I. (2010). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJEMEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Business Ethics*, 161–188. http://doi.org/10.1007/978-81-322-1518-9_8
- Rehulina Sitepu, N. (2015). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2009-2013), 12–33. Retrieved from <http://e-journal.uajy.ac.id/8707/3/2EM19344.pdf>
- Suartana, N. P. W. P. D. & I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan, 3, 575–590. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/9317>
- Suryani, K. R. (2009). Variabel Intervening Pada Perusahaan Dalam Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009, 75–90. Retrieved from <http://jwm.ulm.ac.id/id/index.php/jwm/article/view/80>
- Warapsari, A. A. A. U., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 2288–2315. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/20974>
- Wardani, D. K., & Hermuningsih, S. (2001). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 27–36. Retrieved from <http://www.jurnal.uui.ac.id/JSB/article/view/3190>