

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Ichwan Syahrul Gunawan

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Ichwansyah64@gmail.com

Dirvi Surya Abbas

Universitas Muhammadiyah Tangerang

abbas.dirvi@gmail.com

Triana Zuhrotun Aulia

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Alamat: Jl. Perintis Kemerdekaan I No. 33, Cikokol. Kec. Tangerang, Kota Tangerang, Banten, Indonesia

Korespondensi penulis: abbas.dirvi@gmail.com

Abstract. *The purpose of this research is to determine the influence of Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Independent Board of Commissioners on Company Value in Food and Beverage sub-sector Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The research time period used was 5 years, namely the 2017-2021 period. The population of this research includes manufacturing companies in the Food and Beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2017-2021 period. The sampling technique uses purposive sampling technique. Based on the predetermined criteria, 12 companies were obtained. The number of samples for this research is 60 samples. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange website. The data analysis technique used is moderate regression analysis supported by the Eviews 9.0 program. The research results show that Managerial Ownership has an influence on Company Value, while Institutional Ownership shows that together they have no influence on Company Value.*

Keywords *Managerial Ownership, Institutional Ownership Company Value*

Abstrak. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur sub-sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu periode 2017-2021. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan Manufaktur sub-sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 12 perusahaan. Jumlah sampel penelitian ini adalah 60 sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderat didukung dengan program Eviews 9.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional menunjukkan bahwa secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Nilai Perusahaan

LATAR BELAKANG

Perusahaan merupakan organisasi yang berfungsi mengelola sumber daya untuk menghasilkan produk dengan tujuan utamanya meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diwujudkan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham lebih tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan jika kemakmuran pemegang saham menunjukkan nilai yang tinggi yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun fenomena saat ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, salah satunya pertumbuhan ekonomi dan penurunan kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan sub sektor Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang masih tumbuh positif disokong oleh grup Indofood, yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dengan pertumbuhan laba 13,5% dan 10,24%. Selanjutnya, perusahaan menengah ke bawah seperti Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ), Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), dan Sariguna Primatirta Tbk (CLEO). Di sisi lain, terjadi penurunan laba pada perusahaan Food and Beverages dengan kapitalisasi pasar (market cap) besar, bahkan yang menjadi market leader di sektornya. Perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Mayora Indah Tbk (MYOR), dan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD). Laba bersih ketiga emiten tersebut turun masing-masing sebesar 4,37% untuk UNVR 0,51% untuk MYOR, dan paling besar dialami GOOD mencapai 19,9%. Menurunnya kinerja emiten sub sektor Food and Beverages juga sesuai dengan data Badan Pusat Statistik (BPS) mengenai pertumbuhan ekonomi sektor industri manufaktur, khususnya industri makanan dan minuman. Dua emiten MYOR dan GOOD yang juga mengalami penurunan laba namun disebabkan faktor lain. Peningkatan beban usaha yang lebih tinggi dari pertumbuhan penjualan yang akhirnya menggerus laba kedua perusahaan tersebut (katadata.co.id).

Dalam rangka mencapai nilai perusahaan yang tinggi pastinya banyak kendala, diantaranya adanya konflik agensi antara manajer dan pemilik modal. Konflik tersebut disebabkan adanya perbedaan kepentingan dan informasi asimetri kedua belah pihak. Beberapa alternatif untuk mengendalikan konflik agensi tersebut diantaranya yaitu peningkatan jumlah kepemimpinan manajerial, peningkatan jumlah kepemimpinan institusional, peningkatan pendapatan melalui hutang dan lain-lain Jensen dan Meckling (1976) dalam Widianingsih (2018).

Konsentrasi kepemilikan, baik manajerial maupun institusional dapat memicu terjadinya resiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Ekspropriasi merupakan proses

penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens, et al, 2000) dalam Widianingsih (2018, p. 39).

Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan itu dapat mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Misalnya penelitian dari Widianingsih (2018, p. 47) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian menurut I.G.A.J.Pratama, Burhanudin (2019, p. 78) juga menguatkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun beberapa penelitian juga menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian Ayu, Putu Cita (2022, p. 99) serta penelitian dari Santoso (2021, p. 235). Demikian juga untuk kepemilikan institusional masih banyak inkonsisten penelitian, seperti penelitian dari Widianingsih (2018, p. 47) serta Ayu, Putu Cita (2022, p. 98) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Purba (2021, p. 27) menyimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis mengangkat judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”**.

KAJIAN TEORITIS

1. Teori Agensi (Agency Theory)

Definisi Agency theory atau teori keagenan yang dikemukakan pertama kali oleh Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori akuntansi positif yang berupaya menjelaskan sejumlah praktik dan standar akuntansi (Schroeder, Clark & Cathey 2020, p.138) dalam Suryawati (2020). Menurut Supriyono (2018, p. 63) dalam Suryawati (2020) teori keagenan merupakan konsep mengenai hubungan diantara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), agen dikontrak oleh prinsipal memberikan wewenang kepada agen dalam membuat keputusan agar tujuan tersebut tercapai. Sedangkan menurut Sri Mangesti Rahayu (2018, p. 7) teori agensi berasumsi bahwa entitas terpisah dari pemiliknya. Hubungan agensi adalah kontrak antara satu atau lebih prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajemen

perusahaan) untuk bertindak menurut kepentingan mereka termasuk mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen.

Teori keagenan adalah suatu hubungan antar pemegang saham sebagai principal sedangkan manajemen sebagai agen. Teori ini berhubungan dengan good corporate governance karena menyoroti

hubungan langsung antara principal dan agen. Terjadinya hubungan keagenan dikarenakan adanya kontrak perjanjian antara satu atau lebih orang sebagai pemilik (principal) yang mengangkat seorang agen (the agent) dan agen tersebut diberikan kewenangan untuk membuat keputusan untuk menjalankan suatu usaha.

Hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian di pihak manajemen sehingga pemisahan ini berguna untuk mengatasi konflik antar kepentingan. Adanya konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (agency cost). Corporate Governance sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka dan yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan oleh investor.

Teori keagenan menjelaskan hubungan internal perusahaan bersifat kontrak antara pemegang saham (principal) sebagai pihak yang memberikan wewenang dengan manajemen (agent) sebagai pihak yang menerima wewenang untuk mengelola perusahaan. Teori keagenan adalah konsep dasar yang sangat penting untuk corporate governance. Komponen Good Corporate Governance dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen. Masing-masing komponen memiliki peran dan hubungannya masing-masing dengan teori agensi.

Dalam penelitian ini teori keagenan sangat mendukung variabel-variabel yang akan diteliti. Diantaranya variabel-variabel yang sesuai dengan teori keagenan, yang pertama adalah variabel kepemilikan manajerial yang berfungsi sebagai penyatu kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kedua, kepemilikan institusional yang berfungsi menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen. Ketiga, komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain berhubungan langsung

atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan.

2. Teori Signal (Signaling Theory)

Teori signal (signaling theory) pertama kali dikembangkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977. Menurut Stephen A. Ross (1977, p. 12) teori signal merupakan teori yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dasar dari teori ini adalah bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki informasi yang sama atau adanya asimetris informasi. Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Teori signal menurut Brigham dan Houston (2019, p. 184) yaitu suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Suganda (2018, p. 15) dalam Kurniasari (2020) teori signal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Teori signal secara umum dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor, bentuk sinyal yang disampaikan berupa sinyal positif maupun negatif. Informasi yang dimiliki perusahaan sangat penting bagi pihak eksternal karena informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang lengkap dan akurat.

Teori sinyal dijelaskan sebagai dorongan untuk perusahaan dalam memberikan informasi secara tepat waktu agar asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak luar tidak terjadi. Asimetri informasi muncul karena manajemen perusahaan lebih banyak mengetahui informasi mengenai perusahaan dari pada pihak luar. Asimetri informasi dapat berkurang dengan cara memberi sinyal kepada pemegang saham dalam bentuk pengungkapan informasi keuangan melalui internet (IFR) serta membuat struktur pengendalian internal untuk menjamin penyusunan laporan keuangan yang sesuai permintaan investor.

Berdasarkan pernyataan diatas, teori signal dapat diketahui sebagai informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal-sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Investor akan menilai apakah informasi yang diberikan sebagai sinyal baik (informasi yang berdampak baik) atau sinyal buruk (informasi yang berdampak buruk). Untuk memberikan sinyal informasi, perusahaan harus menyajikan laporan keuangan yang kemudian investor dapat menganalisis laporan keuangan tersebut dan dari laporan keuangan investor dapat menilai bagaimana kinerja dan prestasi perusahaan, apakah berdampak baik atau buruk, jika perusahaan memiliki sinyal yang baik (good news) maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Namun sebaliknya jika setelah dianalisis ternyata perusahaan memiliki sinyal yang buruk (bad news) maka investor tidak ingin membeli saham tersebut, dan harga saham pun menjadi turun.

Perusahaan yang memiliki prospek yang menguntungkan akan cenderung menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan perusahaan yang memiliki prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham untuk mencari modal.

Hubungan teori signal dengan nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperluas pengungkapan dalam laporan tahunan. Hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Makin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi tentunya investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung naik. Dengan demikian tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh pada pergerakan harga saham yang cenderung naik pada gilirannya juga akan mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan. Dengan pergerakan harga yang cenderung meningkat tentunya akan berpengaruh terhadap meningkatnya return saham perusahaan.

3. Teori Legitimasi

Teori legitimasi berfokus pada interaksi antara sebuah perusahaan dengan sekelompok masyarakat. Teori legitimasi menjelaskan bahwa aktivitas yang dilakukan oleh suatu

entitas/institusi merupakan bagian dari upaya yang didorong oleh tekanan lingkungan normatif sekitar. Menurut Castelo dan Rodrigue dalam buku Syairozi (2019, p. 8) pada jurnal Ramadhani et al. (2020), teori legitimasi menggagaskan adanya “kontrak sosial” antara bisnis dan masyarakat di mana masyarakat yang memungkinkan suatu perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya. dijelaskan bahwa teori legitimasi merupakan suatu organisasi berkelanjutan yang memiliki banyak cara untuk memastikan apakah operasi yang mereka lakukan telah sesuai batas dan norma yang berlaku atau tidak.

Legitimasi merupakan salah satu faktor keberlanjutan dari suatu perusahaan, agar mendapatkan legitimasi dari masyarakat (Evana et al., 2019) dalam Suniantari & Yasa (2022). Legitimasi perusahaan akan meningkat apabila sistem nilainya sama dengan sistem sosialnya (Jiang & Fu, 2019) dalam Suniantari & Yasa, (2022). Perusahaan berusaha dalam mewujudkan keseimbangan antara nilai-nilai sosial dengan norma-norma perilaku yang melekat pada kegiatannya yang terdapat dalam sistem masyarakat, yang mana perusahaan itu sendiri merupakan bagian dari sistem tersebut (Dowling & Pfeffer, 1975) dalam (Suniantari & Yasa, 2022).

Dalam teori legitimasi ini mengangkat pentingnya hubungan perusahaan dengan masyarakat untuk memahami peran aktif perusahaan dalam menangani masalah-masalah ekonomi, sosial, dan lingkungan. Selain itu, teori legitimasi ini menjelaskan terkait aktivitas yang dilakukan oleh suatu perusahaan merupakan suatu upaya yang didorong oleh tekanan lingkungan normatif sekitar (Syairozi., 2019, p. 8).

pernyataan diatas bahwa teori legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (society), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada masyarakat, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

Teori legitimasi umumnya digunakan sebagai dasar dalam penerapan Corporate Social Responsibility (CSR). Cormier & Gordon (2001) dalam (Indra Saputra & Ety Murwaningsari, 2021, p. 31) mengatakan bahwa melalui teori legitimasi sebuah entitas akan terus berusaha memastikan kegiatan operasional yang dilakukan selaras dengan norma masyarakat di sekitar lingkungan entitas tersebut. Meskipun sebelumnya belum ada teori yang menjelaskan mengenai pengungkapan CSR yang berdasar teori legitimasi (Deegan, 2002) dalam (Indra Saputra & Ety Murwaningsari, 2021, p. 31) memungkinkan bahwa teori legitimasi banyak

digunakan untuk menjelaskan mengenai penerapan pengungkapan kinerja lingkungan dan sosial (Campbell dkk, 2003) dalam (Indra Saputra & Ety Murwaningsari, 2021, p. 31).

teori legitimasi ini akan memberikan landasan bahwa perusahaan harus mematuhi peraturan-peraturan yang berlaku di masyarakat berkaitan dengan kegiatan usaha yang dilaksanakan perusahaan sehingga dapat berjalan dengan baik tanpa adanya konflik dimasyarakat maupun dilingkungan tempat beroperasi. Oleh sebab itu perusahaan perlu mengembangkan program Corporate Social Responsibility (CSR), dengan adanya Corporate Social Responsibility (CSR) diharapkan akan memberikan kontribusi yang positif bagi masyarakat sehingga masyarakat sekitar tempat beroperasi dapat menerima keberadaan perusahaan dengan baik dan tidak memperlumahkan keberadaan perusahaan tersebut.

METODE PENELITIAN

Metode yang dipakai pada penelitian ini adalah metode asosiatif. Menurut Sugiyono (2019:65) penelitian asosiatif merupakan suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini metode asosiatif digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana pengaruh variabel X (variabel bebas) yang terdiri atas kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2), dan komisaris independen (X3) terhadap variabel Y yaitu nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan.

Penelitian ini dilakukan pada tahun 2023 dengan tahun pengamatan 2017-2021 untuk memperoleh data-data yang menunjukkan gambaran tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari website www.idx.co.id dan laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Uji Statistik, Pemilihan model CEM, FEM, REM dengan uji Chow, uji Hausman, uji LM dilanjutkan dengan uji Koefisien Determinasi, Uji F, Uji T dan Analisis Regresi Data Panel.

Tabel 1 Operasionalisasi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Indikator/proksi	Skala Pengukuran
----------	----------	------------------	------------------

<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham.(Silvia Indrarini, 2019:2)</p>	$PBV = \frac{JHarg \text{ saham perlembar}}{\text{Nilai buku perlembar saha}} \times 100\%$	<p>Rasio</p>
<p>Kepemilikan Manajerial</p>	<p>Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang mana pihak manajemen secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam %.(Mahadewi dan Krisnadewi, 2017:447)</p>	$KM = \frac{\Sigma \text{Saha yg dimiliki direksi,komisi}}{\text{Total saha beredar}} \times 100\%$	<p>Rasio</p>
<p>Kepemilikan Institusional</p>	<p>kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun perusahaan lain yang dapat mengurangi biaya-biaya dalam masalah keagenan, hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya menantang keberadaan manajemen, sehingga kepemilikan institusional menimbulkan pengawasan yang</p>	$KI = \frac{\text{Jumla saha yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saha yang beredar}} \times 100\%$	<p>Rasio</p>

lebih besar berperan penting dalam mengawasi kinerja manajemen yang lebih optimal. (Tamrin & Bahtiar (2019, p. 72)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Max	Min	St. Dev	Obs
Nilai Perusahaan (PBV)	2.57	2.46	8.32	0.58	1.63	60
Kepemilikan Menajerial (km)	0.13	0.02	0.85	0.00	0.23	60
Kepemilikan Institusional (KI)	0.64	0.58	0.98	0.21	0.18	60

Sumber : *E-views 9.0*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan berjumlah sama yaitu 60 sampel. Nilai *Max* menunjukkan kisaran nilai terbesar dalam penelitian, sedangkan nilai *Min* menunjukkan kisaran nilai terkecil dalam penelitian. Nilai *Mean* menunjukkan kisaran nilai rata-rata atau total dari masing-masing variabel dibagi jumla sampel. Sedangkan *St.Dev* menunjukkan simpangan data yang ada dalam penelitian

Tabel 2 Pengujian Regresi Data Panel

Effect Test	Prob > F	Det-Test	(Prob>F)/(Prob>Chibar2)/(Prob>Chi2)	Hasil
CEM	0,0000	Uji <i>Chow</i>	0,0000	FEM
REM	0,0000	Uji <i>Hausman</i>	0,0000	FEM

Sumber : *Output E-views 9.0*

Berdasarkan Tabel diatas, dapat dilihat hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang akan digunakan dalam uji hipotesis dan persamaan regresi data panel adalah model *Fixed Effect Model* (FEM). Karena model regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) maka perlu dilakukan uji asumsi klasik, karena *Fixed Effect Model* (FEM) menggunakan pendekatan Ordinary Least Squared (OLS) dalam teknik estimasinya.

Tabel 4 : Asumsi Klasik

	PBV	KM	KI
PBV	1		
KM	0.125240	1	
KI	0.017310	-0.052219	1
Prob. F	0.9027		
Adj R-S	0.811013		
F -stat	17.87936		
Prob	0,000000		

Sumber: *Output Eviews 9*

Hasil pengujian multikolinearitas nampaknya mempunyai nilai variabel independent yang melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terjadi gejala multikolinearitas.

Selanjutnya hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai Prob. F (3,56) sebesar $0.9027 > \alpha (0.05)$ yang berarti pada model penelitian ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini.

Berdasarkan hasil nilai Adjusted- R Square sebesar 0.811013 berarti variabel Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional dapat memberikan perubahan naik turunnya terhadap variable Nilai Perusahaan dengan akurasi sebesar 81 persen.

Tabel 5 : Rangkuman Hasil Penelitian

Hipotesis	T-statistik	Prob	Hasil
H ₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	-7.969422	0.0000	Diterima
H ₂ : Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	-1.171882	0.2476	Ditolak
Hasil analisis model regresi data panel	PBV= 4.286075 - 7.426125KM- 3.291180KI +ε		

Sumber: Data diolah dengan *Eviews*, 2023

PEMBAHASAN

Berdasarkan rangkuman hasil penelitian pada tabel 5 diketahui bahwa variable Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2021. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taba et al. (2022) dan Wirawardhana & Sitardja (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan agency theory, dimana perusahaan menjaga hubungan dengan pemilik modal (Stockholders) dengan peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Hidayat, dkk (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena, kepemilikan manajerial bertindak sebagai manajemen dalam suatu perusahaan.

Berdasarkan rangkuman hasil penelitian pada tabel 5 diketahui bahwa variable Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap mekanisme pengawasan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jamil, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme pengawasan pada nilai perusahaan sehingga belum ada dampaknya. Adanya asimetri informasi antar investor dengan manajer menyebabkan investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Negara (2019) dan Widyaningsih (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga agency cost yang terjadi didalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data yang didasarkan pada pembahasan hasil pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori agency yang menjelaskan mengenai kepentingan perilaku dari prinsipal atau sebagai pemegang saham yang telah memberikan wewenang terhadap pihak agen atau manajemen selaku pembuat keputusan agar bertindak dan membuat keputusan sesuai dengan kepentingan dan tujuan bersama. Jika semakin besar

proporsi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan, maka pihak manajemen akan cenderung lebih giat dalam memaksimalkan nilai perusahaan..

Sedangkan variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh investor institusional yang belum bisa menjalankan perannya untuk memonitoring kinerja manajer. Selain itu, adanya kemungkinan aliansi antara investor dan manajer yang menyebabkan investor institusional sebagai pemegang saham mayoritas tidak bisa menjadi independen dan menjadi bias atas kepentingannya sendiri sehingga mengabaikan kepentingan minoritas

Penelitian ini dilaksanakan dengan segenap kemampuan peneliti, namun karena keterbatasan sumber daya penelitian maka penelitian ini mempunyai beberapa kekurangan. Pertama, Jumlah data sampel hanya sebanyak 60 data yang terdiri dari 12 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun. Kedua, penggunaan objek penelitian yang hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Ketiga, keterbatasan antara referensi yang dimiliki penulis belum begitu lengkap untuk menunjang proses penelitian ini.

UCAPAN TERIMA KASIH

Bagian ini disediakan bagi penulis untuk menyampaikan ucapan terima kasih, baik kepada pihak penyandang dana penelitian, pendukung fasilitas, atau bantuan ulasan naskah. Bagian ini juga dapat digunakan untuk memberikan pernyataan atau penjelasan, apabila artikel ini merupakan bagian dari skripsi/tesis/disertasi/makalah konferensi/hasil penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Abbas, D. S., Hakim, M. Z., & Istianah, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 1-25.
- Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119-127.

- Abbas, D. S. (2017). Pengaruh Current Ratio, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Total Asset Turnover dan Debt To Equity terhadap Return on Asset (Pada Perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2014). *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 55-72.
- Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119-127.
- Abbas, D. S., Hakim, M. Z., & Istianah, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 1-25.
- Abbas, D. S., & Pambudy, J. E. (2019). Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas (pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2018). *Balance Vocation Accounting Journal*, 3(1), 50-66.
- Abbas, D. S., Hakim, M. Z., & Rustandi, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Opini Audit dan Reputasi Kantor Akuntan Publik terhadap Audit Report Lag (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2015). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 21-39.
- Abbas, D. S., & Basuki, B. (2020). Ketepatan Pemberian Opini Audit Oleh Akuntan Publik Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi: Studi Kasus Pada Kantor Akuntan Publik Di Banten. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1-13.
- Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 17(01), 42-49.
- Aisanafi, Y., & Hernindita, D. (2022). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol 3(3), 723-738..
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187-200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>.
- Andrianti, A., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh Profitabilitas,(Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 614-623).
- Anggraini, T., & Wahyuni, E. S. (2022). PENGARUH FAKTOR FINANSIAL DAN NON FINANSIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR PULP DAN KERTAS. 11(1), 21-40.
- Ardiyana, R. I. O. V., Ekonomi, F., & Bisnis, D. A. N. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTERNET FINANCIAL REPORTING (IFR) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2015-2020 SKRIPSI
- Ayu, Putu Cita, N. K. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan

- Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics, Management, Business and Accounting*, 1(2), 251–270.
<https://doi.org/10.34010/jemba.v1i2.6091>
- Dirvi, D. S. A., Eksandy, A., & Mulyadi, M. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Nwc, Cash Conversion Cycle, Ios Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1), 44-58.
- Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio, Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham (Pada Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 1-20.
- Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Investment Opportunity Set (Ios), Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba (Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 26-51.
- Hakim, M. Z., Abbas, D. S., & Nasution, A. W. PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS.
- Hakim, M. Z., & Nasution, A. W. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress (Studi empiris pada perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 94-105.
- Hardiani, S. E., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021, June). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2016-2019). In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 41-51).
- Juhaeriah, J., Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh sales growth, arus kas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap financial distress. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 359-369).
- Prianti, A., & Abbas, D. S. (2022, January). Pengaruh Kualitas Auditor dan Komite Audit Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. In *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Sosial dan Teknologi (SNISTEK)* (No. 4, pp. 313-318).
- Humairah, T. P., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021, June). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 339-351).
- Setiawan, D., Rohanda, I., & Abbas, D. S. (2021, June). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis* (pp. 417-424).

Artikel Prosiding

- Norsyaheera, A.W., Lailatul, F.A.H., Shahid, S.A.M., & Maon, S.N. (2016). The Relationship Between Marketing Mix and Customer Loyalty in Hijab Industry: The Mediating Effect of Customer Satisfaction. In *Procedia Economics and Finance* (Vol. 37, pp. 366–371). Elsevier B.V. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30138-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30138-1).

- Diba, M. F. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017). 57–64
- Eliana, V. D. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan industri farmasi.
- Fadilah, D. R., & Sulistyowati, E. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 1–20.
- Faiqoh, S., & Mauludy, M. I. A. (2019). Penerapan Gri-G4 Sebagai Pedoman Baku Sistem Pelaporan Berkelanjutan Bagi Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 16(2), 111. <https://doi.org/10.19184/jauj.v16i2.7260>
- Ferennita Suitela, P. N. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara struktur modal. Manajemen.
- Girsang, P. G. J. G., & Kery Utami. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Pada BUMN Sektor Infrastruktur. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 13(1), 94–109. <https://doi.org/10.29244/jmo.v13i1.39805>
- I.G.A.J.Pratama, Burhanudin, G. A. S. O. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 2(2), 21. <https://doi.org/10.17509/jpak.v2i2.15464>
- Kurniasari, F. D. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INTERNET FINANCIAL REPORTING PADA PERUSAHAAN NON MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2018. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 21(1), 1–9. <https://doi.org/10.1016/j.tmaid.2020.101607><https://doi.org/10.1016/j.ijssu.2020.02.034><https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/cjag.12228><https://doi.org/10.1016/j.ssci.2020.104773><https://doi.org/10.1016/j.jinf.2020.04.011><https://doi.org/10.1016/j.jinf.2020.04.011>
- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating. *Forum Ekonomi*, 24(1), 30–44. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI>
- Mariza, W. (2022). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019. *Jasmine*, 02, 175–185.
- Nisa, A., & Suwandi. (2019). PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surabaya PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN : PERAN MODERASI CORPORATE SOSIAL RESPONSIBILITY PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI. 334–352.

- Oktavia, D. B. (2018). PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2016). STIE Perbanas Surabaya, 0–16.
- Purba, I. (2021). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018. 7(1), 18–29.
- Ramadhani, D. N., Afifudin, & Junaidi. (2020). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan CSR. E-Jra, 09(02), 47–57.
- Rianti, Riska, P. (2021). PENGARUH KEMAMPUAN PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL PENGUKUR RETURN ON ASSETS (ROA) DAN DEBT TO ASSET RATIO (DAR) TERHADAP PRICE BOOK VALUE (PBV) PADA PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR, TBK DI BEI. Madjir Sulbahri et Al, 3(5), 370–380