

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021–2023

Rizka Nur Azizah^{1*} | I Gusti Ngurah Bagus Gunadi² | Agus Wahyudi Salasa Gama³ |

123: Universitas Mahasaraswati Denpasar

*korespondensi: rzkanaazizah60@gmail.com

Abstract: Perusahaan manufaktur merupakan tipe perusahaan yang mendominasi sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan banyaknya jumlah perusahaan di sektor ini, ditambah pertumbuhan ekonomi yang cepat dan perkembangan teknologi, persaingan antar perusahaan menjadi semakin intens. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain kuantitatif asosiatif yang berfokus pada pengujian hubungan antar variabel. Penelitian ini melibatkan 69 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 3 tahun dari 2021 hingga 2023. Data dianalisis melalui regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara keputusan pendanaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan pendanaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan kategori perusahaan yang paling banyak mendominasi Bursa Efek Indonesia. Jumlah besar perusahaan dalam sektor ini, ditambah dengan percepatan pertumbuhan ekonomi dan inovasi dalam teknologi, meningkatkan persaingan di antara perusahaan-perusahaan tersebut. Persaingan yang semakin ketat, baik di tingkat lokal maupun global, mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan performa mereka (Siregar Pambudi, 2019). Melalui peningkatan kualitas kinerja, perusahaan diharapkan mampu mencapai sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya. Firmansyah *et al.* (2020) menyatakan bahwa investor atau calon investor dapat mengevaluasi aset perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Harga saham, yang menjadi cerminan nilai perusahaan, menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan

melalui persepsi investor, kreditur, serta pihak-pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap kondisi perusahaan tersebut.

Permasalahan yang berkaitan dengan nilai perusahaan melibatkan beberapa perusahaan sektor manufaktur yang mengalami penurunan nilai dari tahun 2019 hingga 2022. El-Haq (2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan, yang turut berperan aktif dalam proses pengambilan keputusan. Mayoritas investor cenderung mempercayakan manajer sebagai pengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, keberadaan manajer ini dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan investor, yang dikenal sebagai masalah agensi. Kepemilikan manajerial dianggap dapat menyelesaikan konflik tersebut dengan memberikan saham kepada pihak pengelola. Dengan asumsi bahwa pengelola memiliki saham perusahaan, mereka lebih mungkin untuk menghindari keputusan yang dapat merugikan perusahaan karena konsekuensinya akan langsung memengaruhi kesejahteraan mereka sendiri.

Salah satu aspek yang memengaruhi nilai sebuah perusahaan adalah keberadaan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional mengacu pada pihak yang memiliki peran signifikan dalam proses pengambilan keputusan, karena mereka adalah pemegang saham utama. Selain itu, kepemilikan institusional berperan dalam memberikan pengawasan terhadap manajemen, terutama terkait kebijakan keuangan perusahaan. Untuk meminimalkan risiko penyimpangan oleh manajemen, kepemilikan institusional memainkan peran strategis dalam mengawasi aktivitas manajerial melalui mekanisme pengendalian yang efektif (Mulyani *et al.*, 2022). Kepemilikan institusional juga bertindak sebagai pengawas terhadap perilaku agen (manajer) perusahaan. Di samping itu, mereka memiliki akses yang lebih baik terhadap informasi karena keterlibatan mereka dalam aktivitas investasi, yang memberi mereka pemahaman lebih mendalam tentang kinerja perusahaan, yang tercermin dalam nilai perusahaan (Purba, 2019).

Faktor terakhir yang memengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan ini berhubungan dengan pemilihan bentuk serta sumber dana yang dimanfaatkan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan (Dewi & Suryono, 2019). Perusahaan dapat memperoleh sumber dana melalui dua jalur utama, yakni eksternal dan internal. Pendanaan internal bersumber dari laba yang ditahan, sedangkan pendanaan eksternal dapat diakses melalui penerbitan saham atau utang. Perusahaan yang menggunakan utang sebagai opsi pendanaan sering kali membayar pajak lebih kecil daripada perusahaan yang bergantung pada penerbitan saham. Hal ini disebabkan bunga

utang yang disetorkan kepada kreditur bersifat *tax deductible*, sehingga dapat mengurangi kewajiban pajak perusahaan. Untuk mengevaluasi keputusan pendanaan, perusahaan biasanya menggunakan rasio DAR (*Debt to Asset Ratio*).

Studi terdahulu mengungkap adanya perbedaan pandangan mengenai dampak keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sebagian penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memberikan efek positif dan signifikan, terutama ketika perusahaan dapat memaksimalkan struktur modal melalui penggunaan utang secara optimal, sehingga kewajiban pajak berkurang dan nilai perusahaan meningkat. Namun, sejumlah penelitian lain justru menyampaikan hasil yang berlawanan, di mana keputusan pendanaan tidak selalu berpengaruh signifikan atau bahkan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menciptakan kesenjangan penelitian (*research gap*) yang mencerminkan ketidakselarasan dalam menyelesaikan permasalahan yang terkait. Oleh sebab itu, penulis merasa terdorong untuk melakukan kajian ulang serta memilih topik penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.”

LITERATUR

Landasan Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*) merupakan gagasan yang berlandaskan hubungan kontraktual, di mana satu pihak atau lebih (*principal*) memberikan tugas serta wewenang kepada pihak lain (*agen*) untuk menjalankan tanggung jawab dan membuat keputusan (Meckling dalam Wardoyo dkk., 2021). Konsep ini menjelaskan bahwa pemegang saham bertindak sebagai *principal*, sedangkan manajemen berperan sebagai *agen*. Sebagai *agen*, manajemen diberi kontrak oleh pemegang saham untuk menjalankan operasional perusahaan demi kepentingan mereka. Oleh karena itu, manajemen memperoleh otoritas tertentu guna mengambil keputusan yang diyakini menguntungkan pemegang saham (Jensen & Meckling dalam Wardoyo dkk., 2021). Salah satu permasalahan mendasar dalam konsep ini adalah asimetri informasi, di mana *agen* memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi dibandingkan *principal* karena *agen* menguasai dan mengendalikan data tersebut (Eisenhardt dalam Wardoyo dkk., 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*value of the firm*) merupakan indikator penting yang menunjukkan sejauh mana sebuah perusahaan mampu meraih tujuan-tujuan

strategisnya (Hadiansyah dkk., 2022). Kondisi ini mencerminkan pencapaian yang dialami oleh perusahaan, yang menjadi gambaran tingkat kepercayaan masyarakat terhadapnya. Kepercayaan ini terakumulasi melalui serangkaian aktivitas yang telah dilakukan perusahaan dari awal pendiriannya hingga sekarang (Dwiastuti & Dillak, 2019). Mulya (2023) mengungkapkan bahwa salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan adanya peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham tersebut berperan dalam memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek dan kemampuan jangka panjang perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial (*insider ownership*) merujuk pada persentase saham biasa yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, termasuk anggota direksi dan komisaris, yang dihitung berdasarkan total saham yang beredar di perusahaan. Pemegang saham memberikan hak atas kepemilikan ini kepada manajemen dengan harapan dapat memperkuat rasa tanggung jawab, kesetiaan, komitmen, dan meningkatkan produktivitas terhadap perusahaan (Akyunina & Kurnia, 2021). Fungsi utama dari kepemilikan manajerial adalah untuk mengatasi masalah agensi, di mana semakin tinggi proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen, semakin besar pula dorongan mereka untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan oleh tanggung jawab manajemen untuk mencapai tujuan pemegang saham, yang akhirnya juga merupakan tujuan pribadi mereka, sekaligus mengurangi potensi risiko finansial dengan mengoptimalkan penggunaan dana perusahaan (Garin, 2023). Kepemilikan manajerial juga berperan penting dalam keseluruhan struktur kepemilikan perusahaan (Wahidahwati dalam Cundowan, 2019).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional, menurut Suastini *et al.* (2019), merujuk pada keadaan di mana saham perusahaan dimiliki oleh lembaga atau organisasi. Kehadiran kepemilikan saham oleh institusi ini dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajer secara signifikan, karena kekuasaan yang diberikan oleh saham tersebut dapat digunakan untuk mendukung atau bahkan menghalangi kinerja manajer (Wardhani *et al.*, 2017). Kepemilikan institusional mengacu pada saham yang dimiliki oleh entitas atau organisasi tertentu (Dewi & Abudanti, 2019).

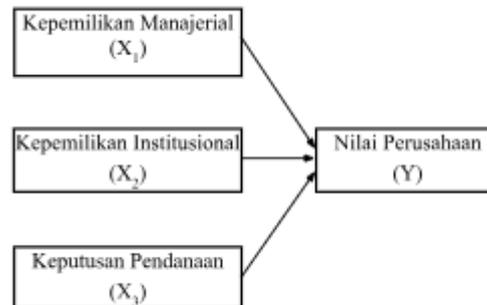
Keputusan Pendanaan

Keputusan mengenai pendanaan mencerminkan kebijakan yang diambil oleh perusahaan terkait sejauh mana dana digunakan untuk mendukung operasional perusahaan (Jensen & Meckling, 2019). Kebijakan ini berkaitan dengan cara perusahaan memperoleh sumber daya keuangan, yang dikenal

dengan istilah leverage finansial (Nursanita, 2019). Keputusan pendanaan ini selalu terkait dengan kebutuhan akan dana untuk operasional, ekspansi, riset, serta peningkatan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya jumlah dana yang diperlukan, skala pendanaan juga akan turut berkembang.

Hipotesis Penelitian

Gambar 1.
Model Penelitian



Sugiyono (2018) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang bersumber dari teori dan penelitian sebelumnya. Hipotesis disusun berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

- H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H₃ : Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODELOGI PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses website BEI yaitu www.idx.co.id.

Obyek Penelitian

Objek penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, keputusan pendanaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Identifikasi Variabel

Pada penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel terikat (*dependent*) dan variabel bebas (*independent*), yaitu:

- 1) Variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan

(Y).

- 2) Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2) dan keputusan pendanaan (X3).

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dalam penelitian adalah :

- 1) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*value of the firm*) adalah indikator yang penting untuk menggambarkan pencapaian dan kondisi suatu perusahaan dalam mencapai tujuan strategisnya. Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan PVB. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio keuangan ini sering digunakan oleh investor untuk menganalisis harga saham dari suatu perusahaan. Untuk menghitung PBV, harga saham yang berlaku saat ini dibagi dengan nilai buku per saham (*book value per share*) perusahaan (Rinahaq, 2020). Rumusnya sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham saat ini}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

- 2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang tetap berperan aktif dalam pengambilan keputusan, atau dapat juga diartikan sebagai total saham yang dimiliki oleh para manajer dan direksi perusahaan pada akhir tahun. Hal ini diterapkan pada setiap periode pengamatan. Penelitian ini dilakukan oleh Rinahaq (2020). Kepemilikan Manajerial diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

- 3) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merujuk pada jumlah atau proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi dalam suatu perusahaan (Rinahaq, 2020). Adanya kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan dapat memperkuat pengawasan terhadap aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan. Penelitian ini dilakukan oleh (Nofiyanti & Subardjo, 2020). Kepemilikan Institusional diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

- 4) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menggambarkan kebijakan perusahaan tentang sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber dana untuk membiayai aktivitas operasionalnya (Jensen & Meckling, 2019). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti Firmansyah *et al.* (2020) yaitu dengan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihitung sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Jenis Dan Sumber Data

1. Jenis Data yaitu Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode Tahun 2021-2023.
2. Sumber data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

1. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023 yaitu sebanyak 170 perusahaan.
2. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023 yaitu sebanyak 69 perusahaan.
3. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2019: 122). Adapun kriteria sampel :
 - a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
 - b) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan Laporan Keuangan secara lengkap selama periode 2021-2023.
 - c) Perusahaan manufaktur dengan kondisi laba bersih positif pada tahun 2021-2023.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Deskriptif

Statistik deskriptif yang diperoleh untuk sejumlah variabel yang berhubungan dengan kinerja perusahaan berdasarkan sampel sebanyak 207 observasi menunjukkan hasil sebagai berikut. Rata-rata Kepemilikan Manajerial (KM) adalah 7,83%, dengan nilai minimum 0% dan maksimum 71,19%. Variasi yang signifikan antar perusahaan tercermin dalam standar deviasi sebesar 16,32. Kepemilikan Institusional (KI) memiliki rata-rata sebesar 69,35%, dengan rentang dari 0% hingga 352,35%, serta standar deviasi 43,78, yang

menggambarkan adanya variasi besar antar perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan rata-rata 0,86, dengan nilai minimum 0 dan maksimum 12,83, sementara standar deviasi 1,12 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah, meskipun ada yang memiliki *leverage* tinggi. *Price to Book Value* (PBV) memiliki rata-rata 2,38, dengan rentang antara 0 hingga 44,86, serta standar deviasi 5,22, yang mengindikasikan adanya perbedaan besar dalam cara pasar menilai perusahaan.

Hasil Persamaan Regresi Linear Berganda

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, di mana jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka data dianggap berdistribusi normal, sementara jika signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka data dianggap tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas, tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,200, yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

1. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan Hasil Olah Data. dapat dilihat bahwa :

- 1) Variabel KM (Kepemilikan Manajerial) dengan nilai *tolerance* 0,958 > 0,10 dan nilai VIF 1,044 < 10, maka dapat dinyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial bebas dari gejala multikolinieritas.
- 2) Variabel KI (Kepemilikan Instusional) dengan nilai *tolerance* 0,970 > 0,10 dan nilai VIF 1,031 < 10, maka dapat dinyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial bebas dari gejala multikolinieritas.
- 3) Variabel DER (*Debt to Equity Ratio*) dengan nilai *tolerance* 0,976 > 0,10 dan nilai VIF 1,025 < 10, maka dapat dinyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial bebas dari gejala multikolinieritas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan indikasi heteroskedastisitas pada variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *debt to equity ratio*. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi (Sig.) masing-masing yang tercatat sebesar 0,736; 0,937; dan 0,120, yang semuanya lebih besar dari 0,05.

3. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil perhitungan Durbin-Watson (DW), dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya masalah autokorelasi. Hal ini terlihat dari nilai yang diperoleh sebesar 1,931 melalui uji statistik dengan menggunakan SPSS. Dengan kondisi di mana nilai $dU < dW < 4 - dU$, dan dU bernilai 1,781, maka hasil yang didapatkan adalah $1,781 < 1,931 < 2,219$.

Hasil Uji Determinasi

Tabel 1.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Keterangan	Koefisien Regresi	t	Sig.
Konstanta	1,334	3,262	0,001
Kepemilikan Manajerial	0,002	0,144	0,885
Kepemilikan Institusional	0,014	2,747	0,007
Keputusan Pendanaan	-0,712	-2,761	0,006
R			0,083
Adjusted R Square			0,065
F			4,745
Sig. F			0,003

Sumber : Hasil Olah Data (2024)

Berdasarkan Hasil Uji Regresi Linier Berganda, maka dapat dibuatkan persamaan sebagai berikut :

$$Y = 1,334 + 0,002KM + 0,014KI - 0,712DER$$

Dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 1,334 dapat diartikan bahwa jika setiap variabel bebas tidak mengalami perubahan maka nilai perusahaan akan bernilai 1,334 satuan.
2. Koefisien variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,002 dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu unit pada kepemilikan manajerial akan meningkatkan *Price to book value* sebesar 0.002, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
3. Koefisien variabel kepemilikan institusional sebesar 0,014 dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu unit pada kepemilikan institusional akan meningkatkan *price to book value* sebesar 0.014, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
4. Koefisien variabel *debt to equity ratio* sebesar -0,712 dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu unit pada *debt to equity ratio* akan menurunkan *price to book value* sebesar 0.712, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil dari koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh nilai R Square sebesar 0,083, yang jika dikalikan dengan 100 menghasilkan 8,3 persen, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini, variabel independen

(kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan debt to equity ratio) mempengaruhi variabel dependen (price to book value) sebesar 8,3 persen. Sementara itu, sisa 91,7 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti, seperti rasio keuangan lainnya yang dapat menjelaskan price to book value.

2. Hasil Uji F

Berdasarkan hasil nilai Sig. yang sebesar 0,003, dapat disimpulkan bahwa model regresi secara keseluruhan memiliki tingkat signifikansi. Karena nilai Sig. lebih kecil dari 0,05, maka model regresi secara keseluruhan terbukti signifikan secara statistik. Dengan demikian, terdapat cukup bukti untuk menyatakan bahwa variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan debt to equity ratio) secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (price to book value).

3. Hasil Uji t

Uji t merupakan uji yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen. Dasar pengambilan keputusannya antara lain:

1. Jika nilai signifikansi kurang atau sama dengan 0,05, maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. Jika nilai signifikansinya lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan terdapat tidak adanya pengaruh signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat.

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan nilai signifikansi, didapat nilai signifikansi dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sebesar 0,885 atau lebih besar dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan nilai signifikansi, didapat nilai signifikansi dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sebesar 0,007 atau lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa H_a diterima yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan nilai signifikansi, didapat nilai signifikansi dari keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,006 atau lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa H_a diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perbandingan nilai signifikansi, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun manajer memiliki saham di perusahaan, kepemilikan saham mereka tidak memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam analisis statistik, jika nilai signifikansi (*p*-value) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan (biasanya 0,05), maka hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh positif tidak dapat diterima. Keadaan ini menunjukkan bahwa insentif kepemilikan saham oleh manajerial mungkin tidak cukup kuat untuk mendorong mereka dalam meningkatkan kinerja perusahaan, atau ada faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan pendekatan insentif yang lebih efektif untuk mendorong manajer dalam mencapai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perbandingan nilai signifikansi, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya, semakin besar bagian saham yang dimiliki oleh lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, reksa dana, atau lembaga keuangan lainnya, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Dalam analisis statistik, ketika *p*-value lebih kecil dari 0,05, ini menunjukkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional sering dipandang sebagai indikasi positif bagi pasar dan investor, karena lembaga-lembaga ini biasanya memiliki kapasitas analitis yang lebih baik serta pengaruh yang besar dalam mengawasi manajemen. Mereka umumnya memiliki sumber daya dan keahlian untuk menilai kinerja perusahaan secara mendalam dan cenderung lebih ketat dalam pengawasan. Hal ini mendorong manajemen untuk bekerja lebih efisien, membuat keputusan strategis yang lebih bijaksana, dan meningkatkan tata kelola perusahaan secara keseluruhan. Akibatnya, perusahaan dengan kepemilikan institusional biasanya memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena meningkatnya kepercayaan investor dan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Dengan adanya pengaruh positif yang signifikan ini, perusahaan sebaiknya terus mendorong partisipasi lembaga keuangan dalam kepemilikan saham mereka. Pendekatan ini dapat memperkuat stabilitas saham, memperbaiki tata kelola perusahaan, dan pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perbandingan nilai signifikansi dan koefisien regresi dari keputusan pendanaan, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan, yang mencakup cara perusahaan mengumpulkan dana baik melalui utang, ekuitas, ataupun gabungan keduanya, tidak berkontribusi langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan dalam penelitian ini. Faktor-faktor seperti biaya modal yang tinggi, risiko keuangan terkait utang, atau ketidakmampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana secara efisien ke investasi yang menguntungkan mungkin menjadi penyebabnya. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, keputusan pendanaan tidak selalu menjadi faktor utama yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor lain, seperti efisiensi operasional dan strategi investasi, dalam merumuskan kebijakan pendanaan yang optimal.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan Dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dapat diajukan saran sebagai berikut.

1. Penguatan Kepemilikan Institusional

Mengingat kepemilikan institusional terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, manajemen perusahaan disarankan untuk meningkatkan keterlibatan institusi dalam kepemilikan saham. Keterlibatan ini bisa dalam bentuk meningkatkan transparansi dan mengundang lebih banyak investasi institusional untuk meningkatkan tata kelola perusahaan (good corporate governance) yang lebih baik.

2. Evaluasi Kebijakan Kepemilikan Manajerial

Karena kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan, perusahaan perlu meninjau kembali kebijakan terkait kepemilikan saham oleh manajemen. Ada baiknya dilakukan penelitian tambahan untuk

memahami apakah ada faktor lain, seperti insentif atau kompensasi non-saham, yang mungkin lebih efektif dalam memotivasi manajemen meningkatkan kinerja.

3. Optimalisasi Struktur Pendanaan

Keputusan pendanaan yang tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa struktur pendanaan perlu dievaluasi. Perusahaan dapat melakukan kajian ulang terkait kombinasi antara utang dan ekuitas, mengingat WACC (Weighted Average Cost of Capital) yang lebih efisien dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara lebih signifikan.

4. Diversifikasi Penelitian ke Sektor Lain

Disarankan agar penelitian serupa dilakukan di sektor selain manufaktur untuk melihat apakah hasil yang sama juga berlaku. Penelitian lebih lanjut dapat dilakukan di sektor jasa, teknologi, atau keuangan untuk mengetahui apakah pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan keputusan pendanaan berbeda di sektor-sektor tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, Vol. 4 No. 2,
- Ardillah dan Thenia (2021). Corporate Social Responsibility, Investment Decisions, and Managerial Ownership on Value of The Company: Evidence From Indonesia. *Ilomata International Journal of Tax & Accounting*. Vol 2 No. 1
- Agustina, Aprilliani dna Jati. (2022). The Influence of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Investment Opportunity Set, and Capital Intensity on Accounting Conservatism with Political Connections as A Moderation Variable. *Accounting Analysis Journal* Vol. 11 Hal. 1, pp. 64-74
- Barokah, A., Surianti, M., Siregar, D. A., & Jazuli, M. A. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam *JAKP: Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, Vol. 6, No. 1.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan, edisi tiga belas*. Jakarta: Salemba Empat.



- Chakkravarthy, Francis Gnanasekar Irudayasamy, Arul Ramanatha Pillai. (2023). The Relationship between Promoters' Holdings, Institutional Holdings, Dividend Payout Ratio and Firm Value: The Firm Age and Size as Moderators. *Jurnal of Risk Manajemen and Accounting Manajemen*, Vol. 1 No. 1
- Damarani, Kusbandiyah, dan Mudjiyanti. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business* Vol. 7, No. 1, pp. 175-186
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, Vol. 8 No. 1.
- Dewi, K. R. C., & 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*, 2(1), 231–246
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146.
- Elvina, Zuliani dan Oswari (2023). The Effect Of Company Size, Profitability, Economic Growth Rate, Market Traction And Competitive Advantage On Startup Valuation In Logistics Aggregators. *American Journal of Economic and Management Business*, Vol. 2 No. 5, pp. 164-174.
- El-Haq et al. (2019). The Influence of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Growth Opportunities, and Profitability on Accounting Conservatism. *ASET Journal (Accounting Research)*, Vol. 11 No. 2, pp. 315–328.
- Fatimah, Henrita, D. C., & Inggarwati, K. (2019). Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Sains Dan Humaniora*, Vol. 5 No. 1, pp.64–72.
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai perusahaan:



- kebijakan utang, good corporate governance, cash holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, Vol. 20 No. 2, pp. 237–254.
- Fransesca. (2024). The Effect Of Liquidity, Institutional Ownership, Managerial Ownership And Profitability On Capital Structure. *Asian Journal Social and Humanities*. Vol. 2 No. 1
- Ghozali, Iman. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan IV*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Habillah dan Noviarti. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Studi Pada Sektor Consumer Goods Periode 2015-2019. *Jurnal Manajemen Universitas Satya Negara Indonesia*, Vol 5 No 1, pp.33-41
- Hadiansyah, Cahyaningtyas, dan Waskito. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Risma*, Vol. 2 No. 4, pp. 656-670.
- Hanifah, R. U., Agustine, M. G., & Widyakto, A. (2023). Peran Akuntansi Pada Era Society 5.0 Sebagai Antecedent Terhadap Pertumbuhan Kinerja Umkm Dan Pengaruh Penggunaan Informasi Akuntansi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1732-1751.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *In Corporate Governance* pp. 77–132.
- Kurniadi, A. F., & Wardoyo, D. U. (2022). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur Dalam Perspektif Teori Agensi:(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020). *Ulil Albab: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(2), 141-150.
- Mulya, D. B. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 2 No. 1
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Instiusional, Dewan Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, Vol.4 No.3, pp. 2-10.



- Nasution, M. S. (2020). The Effect of Funding Decisions on the Value of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange The Effect of Debt Policies on the Value of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Muhammad Syafril Nasution. *Journal of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16.
- Nofiyanti, V., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dividend, Cash Holding dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.4 No.3, pp. 2-10.