

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Sektor Perbankan)

Shifa Natasya¹, Mohammad Taufik Azis², Surono³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Cirebon, Indonesia
Email: shifanatasya732@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Sampel penelitian terdiri dari 8 perusahaan perbankan dengan total observasi sebanyak 32 data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun partisipasi publik dalam kepemilikan saham meningkat, kurangnya keterlibatan aktif dalam pengambilan keputusan membuat kontribusinya terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi terbatas. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis terhadap literatur tata kelola perusahaan serta implikasi praktis bagi investor dan regulator dalam menyusun struktur kepemilikan yang optimal.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik dan Nilai Perusahaan Sektor Perbankan*

Abstract

This study aims to analyze the influence of ownership structure comprising managerial ownership, institutional ownership, and public ownership on firm value in the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The research employed a quantitative approach with panel data regression using the Fixed Effect Model (FEM). The sample consisted of 8 banking companies with a total of 32 observations. The results indicate that managerial ownership and institutional ownership have no significant effect on firm value. Meanwhile, public ownership has a negative effect on firm value. These findings suggest that although public shareholding is increasing, the lack of active involvement in decision-making limits its contribution to enhancing firm value. This study provides theoretical contributions to corporate governance literature and practical implications for investors and regulators in designing optimal ownership structures.

Keywords: *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Public Ownership, Firm Value Banking Sector management*

Pendahuluan

Dunia bisnis modern, kesuksesan perusahaan tidak lagi hanya diukur dari performa keuangan semata. Investor saat ini tidak hanya memperhatikan laporan keuangan, tetapi juga menilai bagaimana perusahaan berinovasi, tumbuh secara berkelanjutan, dan menciptakan nilai tambah bagi konsumennya. Seperti yang dikemukakan oleh Epstein (1994), pengambilan keputusan bisnis yang hanya berlandaskan pada informasi keuangan tidak lagi memadai dalam menghadapi dinamika dan kompleksitas bisnis kontemporer. Di tengah persaingan pasar yang semakin kompetitif, perusahaan dituntut untuk membangun kepercayaan konsumen, memberikan layanan yang unggul, dan menciptakan pengalaman positif agar dapat meningkatkan loyalitas pelanggan serta daya saing di pasar.

Nilai perusahaan menjadi indikator utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan, yang sering kali tercermin dari harga sahamnya (Susila & Murti et al., 2024). Perusahaan dengan nilai tinggi akan lebih menarik bagi investor karena diasumsikan mampu memberikan imbal hasil yang optimal. Pratama et al. (2022) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang baik, sedangkan harga saham yang rendah mengindikasikan sebaliknya. Lestari (2017) menambahkan bahwa peningkatan nilai perusahaan erat kaitannya dengan sinyal positif yang diberikan oleh kinerja keuangan perusahaan, seperti struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Namun demikian, pendekatan yang semata-mata berfokus pada aspek keuangan tidaklah cukup.

Rachmawati dan Suzan (2024) menegaskan bahwa aspek non-keuangan juga turut berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dalam konteks tersebut, teori stakeholder menjadi landasan teoritis yang relevan. Teori ini menekankan pentingnya memperhatikan kepentingan semua pihak yang memiliki hubungan langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan, baik dari kalangan internal maupun eksternal (Suparlan, 2019). Stakeholder theory memandang bahwa keberlanjutan dan penciptaan nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada pemegang saham, tetapi juga pada kelompok sosial lainnya seperti karyawan,

konsumen, komunitas, dan institusi keuangan yang turut membentuk ekspektasi terhadap perusahaan.

Struktur kepemilikan menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi arah dan kebijakan perusahaan, termasuk dalam menciptakan nilai jangka panjang. Kepemilikan manajerial, yaitu kondisi ketika manajer perusahaan memiliki saham dalam perusahaan, dianggap mampu menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan pengelola perusahaan. Gunawan et al. (2023) menyatakan bahwa manajer yang memiliki saham akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka turut merasakan dampaknya secara langsung. Darmayanti dan Sanusi (2018) menambahkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh manajemen, semakin tinggi pula tanggung jawab dan komitmen terhadap kemajuan perusahaan. Namun, hasil temuan dari berbagai penelitian terkait kepemilikan manajerial menunjukkan hasil yang beragam. Widilestariningtyas (2021) dan Yusmir & Mulyani (2024) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Purba (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menandakan adanya kemungkinan peran variabel lain yang memoderasi hubungan tersebut.

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga menjadi variabel penting dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sasanti et al. (2024) mengungkapkan bahwa keberadaan investor institusional memungkinkan terciptanya pengawasan yang ketat terhadap kebijakan manajemen. Damarani et al. (2024) menyatakan bahwa kepemilikan institusional meningkatkan efektivitas pengawasan operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan Ichwan Syahrul Gunawan et al. (2023) yang menyatakan bahwa investor institusional turut mendorong transparansi, termasuk dalam pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian yang dilakukan oleh Purba (2021) justru menunjukkan hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, sehingga memperlihatkan inkonsistensi dalam hasil temuan terdahulu.

Kepemilikan publik turut mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin besar kepercayaan publik, semakin besar pula

peluang peningkatan nilai perusahaan (Sairin, 2018). Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang saling bertentangan. Nugroho & Hakim (2022) menemukan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Khudin Anam Sholih & Nurhidayaini (2022) menilai bahwa keputusan investasi lebih berperan dalam peningkatan nilai perusahaan. Bahkan, Purba (2021) menyimpulkan bahwa kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fenomena fluktuasi rasio *Non-Performing Loan* (NPL) yang terjadi pada sektor perbankan, seperti yang dialami oleh PT Bank Sinarmas Tbk, menunjukkan bagaimana struktur kepemilikan dapat berdampak terhadap pengelolaan risiko dan nilai perusahaan. Meskipun terdapat sedikit peningkatan dalam kepemilikan manajerial, kontribusinya masih terbatas karena persentasenya yang kecil. Di sisi lain, kepemilikan institusional oleh PT Sinar Mas Multiartha Tbk yang mendominasi hingga 60% belum menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap perbaikan nilai perusahaan dalam jangka pendek, meskipun secara teori seharusnya memberikan pengawasan yang lebih baik (Laeven & Ratnovski, 2014; Science et al., 2020).

Berdasarkan kajian literatur dan fenomena empiris tersebut, maka terdapat celah penelitian (*research gap*) terkait pengaruh struktur kepemilikan (manajerial, institusional, dan publik) terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks sektor perbankan yang rentan terhadap risiko kredit. Penelitian ini menawarkan kebaruan ilmiah dengan mengkaji secara simultan pengaruh ketiga bentuk kepemilikan tersebut terhadap nilai perusahaan dalam industri perbankan Indonesia yang sedang berada dalam fase pemulihan pasca pandemi. Dengan demikian, tujuan dari artikel ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan literatur tata kelola perusahaan (*corporate governance*), serta memberikan implikasi praktis bagi investor dan regulator dalam mengelola struktur kepemilikan yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan..

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif, yang bertujuan untuk menguji hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. Penelitian kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengukuran objektif terhadap data numerik serta pengujian hipotesis melalui teknik statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024. Data diperoleh dari situs resmi BEI dan laman perusahaan terkait. Populasi dalam penelitian ini terdiri atas 42 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, seperti konsistensi publikasi laporan keuangan dan ketersediaan data variabel penelitian selama periode observasi. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 8 perusahaan sebagai sampel, sehingga total observasi panel berjumlah 32 data (8 perusahaan × 4 tahun).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah total liabilitas terhadap total aset perusahaan. Variabel independen mencakup tiga jenis kepemilikan saham, yaitu: kepemilikan manajerial (persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan), kepemilikan institusional (saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga keuangan), dan kepemilikan publik (saham yang dimiliki oleh masyarakat umum atau pihak eksternal yang tidak memiliki hubungan langsung dengan manajemen). Dalam proses analisis, data diolah menggunakan regresi data panel dengan bantuan aplikasi EViews 8. Untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai, dilakukan tiga pendekatan model estimasi, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM).

Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow untuk membandingkan CEM dan FEM, uji Hausman untuk membandingkan FEM dan REM, serta uji Lagrange Multiplier jika dibutuhkan. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik untuk

memastikan validitas model regresi yang digunakan, meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi hubungan antar variabel independen, sedangkan uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi adanya ketidaksamaan varians residual antar observasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t secara parsial untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan, dan uji F untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel secara simultan. Selain itu, digunakan koefisien determinasi (R^2) untuk menilai sejauh mana variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model.. Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 3.1

Definisi operasional variabel

Variabel	Indikator	Rumus	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q	$(MVE + \text{Total Debt}) / \text{Total Assets}$	Rasio	Damarani et al. (2024)
Kepemilikan Manajerial (X1)	Persentase saham yang dimiliki manajemen	$(\text{Jumlah saham dimiliki manajerial} / \text{Jumlah saham beredar}) \times 100$	Rasio	Lestari (2017)
Kepemilikan Institusional (X2)	Persentase saham yang dimiliki institusi	$(\text{Jumlah saham institusional} / \text{Jumlah saham beredar}) \times 100$	Rasio	Azis & Widianingsih (2021)
Kepemilikan Publik (X3)	Persentase saham yang dimiliki masyarakat umum	$(\text{Jumlah saham publik} / \text{Total lembar saham perusahaan}) \times 100$	Rasio	Julekhah & Rahmawati (2019)

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan uji statistik yang menggambarkan data berupa tabel yang berisi nilai minimum dan maximum, mean, dan standar deviasi. Statistik deskriptif dilakukan pada variabel penelitian Nilai Perusahaan (Y),

Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), dan Kepemilikan Publik (X3). Hasil uji statistik, sebagai berikut:

Tabel IV- 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.917975	0.074463	96.22517	27.73046
Maximum	1.567500	0.265600	253.3752	98.86190
Minimum	0.740700	0.000600	42.26000	4.482900
Std. Dev	0.135670	0.077137	55.86194	19.40216
Observations	32	32	32	32

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, hasil olahan data dari uji statistik deskriptif diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (Y)

Hasil dari tabel uji ststistik deskriptif di atas diperoleh variabel nilai perusahaan, dimana nilai minimum sebesar 0.740700 diperoleh oleh PT BBKA Tbk tahun 2021. Sedangkan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 1.567500 dimiliki oleh PT PNBK Tbk Tahun 2024 artinya perusahaan yang paling aktif dalam nilai perusahaan diantara sampel perusahaan dari penelitian ini. Nilai rata-rata yang dihasilkan penelitian ini sebesar 0.917975 pada standar deviasi sebesar 0.135670 yang berarti nilai rata-rata lebih besar jika dibandingkan dengan nilai deviasi. Dengan kata lain simpangan informasi dalam sampel relatif kecil. Dengan kata lain simpangan informasi dalam sampel relatif kecil dan menggambarkan hasil yang baik.

2. Kepemilikan Manajerial (X1)

Hasil dari tabel uji statistik deskriptif diatas diperoleh variabel kepemilikan manajerial, dimana nilai minimum sebesar 0.000600 diperoleh oleh PT BCAP Tbk Tahun 2021. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0.265600 yang diperoleh sebesar 2 dimiliki oleh PT BBKP Tbk tahun 2021 sampai dengan tahun 2022 artinya perusahaan yang paling aktif dalam sampel perusahaan dari penelitian ini. Nilai rata-rata yang dihasilkan penelitian ini sebesar 0.074463 pada standar deviasi sebesar 0.077137 yang berarti nilai rata-rata lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai

deviasi. Dengan kata lain simpangan informasi dalam sampel relatif besar dan menggambarkan hasil yang kurang bagus. Dari hasil penelitian di atas diharapkan mampu menunjukkan data yang normal dan tidak bias.

3. Kepemilikan Institusional (X2)

Hasil dari tabel uji statistik deskriptif di atas diperoleh variabel kepemilikan institusional, dimana nilai minimumnya sebesar 42.26000 dimiliki oleh PT BBTN Tbk tahun 2021 dan 2022. Sedangkan nilai maksimum sebesar 253.3752 yang dimiliki oleh PT SMMA Tbk tahun 2023. Nilai rata-rata yang dihasilkan penelitian ini sebesar 96.22517 pada standar deviasi sebesar 55.86194 yang berarti nilai rata-rata lebih besar jika dibandingkan dengan nilai deviasi. Dengan kata lain simpangan informasi dalam sampel relatif kecil. Dengan kata lain simpangan informasi dalam sampel relatif kecil dan menggambarkan hasil yang baik.

4. Kepemilikan Publik (X3)

Hasil dari tabel uji statistik deskriptif di atas diperoleh variabel kepemilikan publik, dimana nilai minimumnya sebesar 4.482900 dimiliki oleh PT BBTN Tbk tahun 2022. Sedangkan nilai maksimum sebesar 98.86190 dimiliki oleh TP BBKA Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata yang dihasilkan penelitian ini sebesar 27.73046 pada deviasi sebesar 19.40216 yang berarti nilai rata-rata lebih besar jika dibandingkan dengan nilai deviasi. Dengan kata lain simpangan informasi dalam sampel relatif kecil. Dengan kata lain simpangan informasi dalam sampel relatif kecil dan menggambarkan hasil yang baik.

4.1.2 Uji Pemilihan Regresi Data Panel

Analisis data panel, yang merupakan kombinasi antara data lintas individu (cross-section) dan data runtut waktu (*time-series*), terdapat tiga pendekatan model regresi yang umum digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model mana yang paling sesuai digunakan dalam penelitian, dilakukan serangkaian pengujian, di antaranya uji

Chow dan uji Hausman. Hasil dari pengujian pertama, yaitu uji Chow, menunjukkan bahwa nilai probabilitas *chi-square* pada *cross-section* sebesar 0,0110, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak, sehingga model Fixed Effect lebih tepat dibandingkan *Common Effect* Model dalam menggambarkan data yang digunakan. Namun demikian, keputusan akhir mengenai model terbaik belum bisa ditentukan hanya dengan uji Chow. Oleh karena itu, dilakukan pengujian lanjutan dengan uji Hausman untuk memilih antara model *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

Berdasarkan hasil uji Hausman, diketahui bahwa nilai probabilitas *cross-section* random sebesar 0,0399, juga berada di bawah ambang signifikansi 0,05. Ini berarti H_0 kembali ditolak, sehingga model yang paling sesuai untuk digunakan dalam analisis regresi adalah Fixed Effect Model (FEM). Dengan demikian, berdasarkan dua pengujian tersebut—uji Chow dan uji Hausman—dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect Model merupakan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Karena hasil kedua uji telah mengarah pada model FEM, maka pengujian Lagrange Multiplier (LM) tidak diperlukan lagi.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan pada penelitian ini bertujuan terbebas dari adanya bias. Pada uji asumsi klasik penelitian ini tidak dilaksanakannya pengujian normalitas dan uji autokorelasi karena data yang digunakan adalah data panel yaitu gabungan antara *cross section* dan *time series*. Berikut hasil uji asumsi klasik:

1. Uji Multikolinearitas

Tabel IV- 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Kepemilikan Manajerial	1	0.210449	0.222223
Kepemilikan Institusional	0.210449	1	0.372221
Kepemilikan Publik	0.222223	0.372221	1

Sumber: Data Diolah (2025)

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel. Pada tabel pengujian di atas, nilai variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik mempunyai nilai < 0.85 yang artinya penelitian ini terhindar dari Multikolinearitas.

2. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah ada atau tidaknya kesamaan varian dalam model regresi. Jika nilai *probability* lebih dari 0.05 pada masing-masing variabel dan hipotesis diterima maka, bisa dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut di bawah ini hasil dari pengujian heterokedastisitas, sebagaimana yang dijelaskan pada tabel:

Tabel IV- 3 Hasil Uji Heterodastisitas

Variabel	probabilitas
kepemilikan manajerial (X1)	0,348
kepemilikan institusional (X2)	0,518
kepemilikan public (X3)	0.515

Sumber: Data Diolah (2025)

Tabel uji heterokedastisitas memperlihatkan hasil analisis masing-masing variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran residual dalam model bersifat konstan atau homoskedastis. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dibangun tidak mengandung heterokedastisitas.

4.1.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel IV- 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0,201
--------------------	--------------

Sumber: Data Diolah (2025)

Hasil tabel di atas Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,201 atau setara dengan 20,14%. Angka ini

menunjukkan bahwa sekitar 20% variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Sementara itu, sisanya sebesar 79,86% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model yang digunakan dalam penelitian ini.

4.1.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel IV- 5 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	Koefisien Regresi	Probabilitas
Kepemilikan Manajerial (X1)	-0.113648	0.8758
Kepemilikan Institusional (X2)	0.001981	0.1689
Kepemilikan Publik (X3)	0.005353	0.0145

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial (X1)

Kepemilikan manajerial mempunyai nilai probability sebesar 0.8758 yakni lebih besar dari nilai 0.05. Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak bisa mempengaruhi nilai perusahaan . Oleh karena itu, hipotesis satu (H₁) “kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan” **ditolak**.

2. Kepemilikan Institusional (X2)

Kepemilikan institusional mempunyai nilai probability sebesar 0.1689 yakni lebih besar dari nilai 0.05. Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak bisa mempengaruhi nilai perusahaan . Oleh karena itu, hipotesis dua (H₂) “kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan” **ditolak**.

3. Kepemilikan Publik (X3)

Kepemilikan publik mempunyai nilai probability sebesar 0.0145 yakni kurang dari dari nilai 0.05 dan niali koefisien sebesar 0.005353. Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan publik bisa mempengaruhi secara positif

terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H₃) “kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan” **diterima**.

4.2 Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Penolakan hipotesis pertama (H₁) mengindikasikan bahwa besarnya saham yang dimiliki oleh manajer tidak cukup besar untuk memberikan insentif terhadap pengambilan keputusan strategis yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Secara empiris, temuan ini dapat dijelaskan dengan melihat struktur kepemilikan pada sampel bank, seperti BBKA, BDMN, dan NISP, di mana persentase saham yang dimiliki oleh manajemen hanya sebesar 0,001%. Persentase ini terlalu kecil untuk mempengaruhi arah dan strategi perusahaan secara signifikan. Dalam konteks ini, manajer cenderung tidak memiliki rasa kepemilikan yang kuat, sehingga potensi misalignment antara kepentingan manajer dan pemegang saham menjadi tinggi.

Secara teoritis, temuan ini tidak sepenuhnya mendukung teori stakeholder, yang menempatkan manajer sebagai salah satu aktor kunci dalam menciptakan nilai perusahaan jangka panjang. Kecilnya proporsi kepemilikan menyebabkan fungsi manajerial sebagai stakeholder internal yang memiliki insentif langsung terhadap kinerja perusahaan menjadi tidak optimal. Temuan ini mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Hadiansyah et al. (2022), Nugrahanti & Novia (2016), dan Suparlan (2019), yang menyatakan bahwa rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen tidak memberikan dorongan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam situasi ini, manajer dapat bertindak sebagai agen yang lebih mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemegang saham, sehingga berpotensi menciptakan masalah keagenan (*agency problem*).

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menyebabkan hipotesis kedua (H2) ditolak. Secara ilmiah, hal ini dapat dijelaskan melalui karakteristik pemegang saham institusional pada perusahaan sampel yang rata-rata memiliki porsi saham di bawah 50%. Misalnya, PT Bukalapak.com Tbk di Allo Bank hanya memiliki 11,49%, dan PT Adira Dinamika Multi Finance di MFIN hanya 10%.

Secara teoritis, kepemilikan institusional diharapkan mampu menjadi watchdog yang efektif dalam mengawasi kebijakan manajerial dan memastikan pengambilan keputusan yang menciptakan nilai. Namun, ketika porsi kepemilikan terlalu kecil, fungsi kontrol ini menjadi lemah dan tidak efektif. Institusi tersebut cenderung tidak aktif dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan, sehingga tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan asumsi dasar dari teori stakeholder, di mana investor institusional sebagai stakeholder eksternal memiliki peran penting dalam menjaga akuntabilitas dan tata kelola perusahaan. Tanpa keterlibatan aktif, keberadaan mereka menjadi sekadar formalitas yang tidak membawa dampak substantif. Temuan ini mendukung hasil penelitian Arnitia Rahmatika & Idrianita Anis (2023), Partiwati & Herawati (2022), serta Setiawan & Venona (2023), yang menunjukkan bahwa kehadiran institusi keuangan dalam struktur kepemilikan tidak selalu disertai dengan kontrol aktif terhadap kebijakan manajerial, sehingga kontribusinya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan.

3. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan publik yang tinggi mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap tata kelola dan prospek perusahaan (Purba, 2021). Oleh karena itu, hipotesis tiga (H3) diterima. Kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena porsi kepemilikan publik yang lebih besar dari pemegang saham lainnya. Hal ini tercermin pada SMMA (PT Sinarmas Multiartha Tbk.) yang memiliki proporsi kepemilikan publik sangat besar, yaitu mencapai lebih dari 47%. Meski aktif dalam pengembangan layanan keuangan digital, nilai perusahaan SMMA masih

rendah jika dilihat dari rasio Tobin's Q, yaitu sekitar 0,86. Angka ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai asetnya. Hal ini dapat terjadi karena kepemilikan publik yang tersebar dan pasif membuat pengawasan terhadap manajemen menjadi lemah. Selain itu, tidak adanya pemilik institusional yang kuat memperlambat kontrol terhadap keputusan manajemen. Kondisi ini mendukung hasil penelitian bahwa kepemilikan publik yang tinggi bisa berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan teori stakeholder yang melihat pentingnya semua pihak, termasuk pemegang saham publik, dalam menjaga keseimbangan perusahaan. Seperti dijelaskan oleh Khudin Anam Sholih & Nurhidayaini (2022), kepemilikan publik bisa menjadi penyeimbang agar manajemen tidak bertindak semaunya. Namun, saat persentasenya terlalu kecil, suara publik menjadi kurang terdengar, sehingga pengaruhnya dalam menjaga arah dan nilai perusahaan pun menjadi terbatas. Hasil riset ini sejalan dengan (Rachmawati & Suzan, 2024). Menurut (Julekhah & Rahmawati, 2019) Menerangkan pemegang saham publik biasanya memiliki motivasi jangka pendek dan tidak terlibat dalam operasional maupun pengawasan manajemen. Sehingga ketidakterlibatan ini menyebabkan lemahnya pengaruh terhadap pengambilan keputusan strategis. Hasil ini selaras dengan penelitian Rachmawati & Suzan (2024) serta Julekhah & Rahmawati (2019) yang menyatakan bahwa pemegang saham publik memiliki orientasi jangka pendek dan tidak terlibat langsung dalam proses pengawasan atau pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini berdampak pada lemahnya kontribusi mereka dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2024, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun manajemen memiliki sebagian saham, proporsinya belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan strategis yang berdampak langsung terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, kepemilikan institusional juga tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peran institusi sebagai pengawas dan pemilik saham mayoritas belum dimaksimalkan untuk mendorong kinerja perusahaan secara lebih efisien. Sementara itu, kepemilikan publik justru ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar porsi saham yang dimiliki oleh publik, nilai perusahaan cenderung menurun, yang kemungkinan disebabkan oleh lemahnya keterlibatan investor publik dalam proses pengambilan keputusan serta kurangnya tekanan terhadap manajemen untuk berinovasi atau memperbaiki kinerja.

Daftar Pustaka

- Azis, R. A., & Widianingsih, R. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 21(1), 55–66. <https://doi.org/10.20961/jab.v21i1.51480>
- Chandra, A. M., & Susanti, N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 28(2), 143–152.
- Darmayanti, I., & Sanusi, A. (2018). Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Agensi. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 19(1), 67–75.
- Damarani, A., Zulfikar, M., & Lestari, P. (2024). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 75–88.
- Epstein, M. J. (1994). Integration of Financial and Nonfinancial Measures: Toward a Comprehensive Performance Measurement System. *Journal of Accounting and Public Policy*, 13(2), 197–208. [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(94\)90006-X](https://doi.org/10.1016/0278-4254(94)90006-X)
- Gunawan, I. S., Prasetyo, D. E., & Indrawati, S. (2023). Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 11(1), 44–56.
- Hadiansyah, D., Nurfadilah, A., & Kurniawan, A. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Moderasi. *Jurnal Manajemen Strategi dan Bisnis*, 5(2), 35–48.
- Ichwan Syahrul Gunawan, T., Sulistyowati, R., & Djamaluddin, I. (2023). Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan CSR: Perspektif Stakeholder Theory. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 88–102.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Kasus pada Sektor Perbankan)
Shifa Natasya, Mohammad Taufik Azis, Surono

- Julekhah, N., & Rahmawati, R. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 105–116.
- Khudin Anam Sholih, & Nurhidayaini, A. (2022). Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Publik*, 11(1), 21–34.
- Laeven, L., & Ratnovski, L. (2014). Liquidity Hoarding and Systemic Risk: Evidence from the Global Financial Crisis. *IMF Working Papers*, 14(3), 1–32. <https://doi.org/10.5089/9781484306617.001>
- Lestari, N. P. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(4), 1–15.
- Nugrahanti, Y., & Novia, A. (2016). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 17(2), 105–118.
- Nugroho, B. A., & Hakim, A. (2022). Kepemilikan Publik dan Kinerja Perusahaan: Studi pada Sektor Properti dan Real Estate. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 1–12.
- Partiwi, A., & Herawati, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(3), 78–90.
- Pratama, A., Handayani, T., & Setyowati, D. (2022). Nilai Perusahaan: Kajian Terhadap Rasio Tobin's Q dan Variabel Fundamental. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 18(1), 33–42.
- Purba, D. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 16(2), 110–123.
- Rachmawati, E., & Suzan, D. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Pendekatan Stakeholder. *Jurnal Akuntansi, Audit dan Governance*, 15(1), 50–62.
- Sairin, M. (2018). Kepemilikan Publik dan Kinerja Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 9(1), 23–35.
- Sasanti, T. A., Yulianingsih, R., & Putra, D. (2024). Efektivitas Kepemilikan Institusional dalam Mengawasi Manajemen Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 45–58.
- Science, N., Ratnovski, L., & Laeven, L. (2020). Institutional Ownership and Bank Risk-Taking Behavior. *Journal of Financial Stability*, 45, 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2020.100749>
- Setiawan, R., & Venona, T. (2023). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi Digital*, 6(2), 77–89.

- Suparlan, S. (2019). Stakeholder Theory dan Nilai Perusahaan dalam Perspektif Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(3), 101–110.
- Widilestariningtyas, P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(1), 13–25.
- Yusmir, Y., & Mulyani, S. (2024). Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan: Studi pada Sektor Perbankan di BEI. *Jurnal Riset Keuangan dan Investasi*, 8(1), 88–97.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik
Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Kasus pada Sektor Perbankan)
Shifa Natasya, Mohammad Taufik Azis, Surono