



# Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research

Journal homepage: <https://ejournal.upi.edu/index.php/fineteach>



## Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Namira Rachmarani<sup>1</sup>, Imas Purnamasari<sup>2</sup>, Iqbal Lhutfi<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Pendidikan Akuntansi, FPB,  
Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, Indonesia  
Correspondence: E-mail: [namirarachmarani63@gmail.com](mailto:namirarachmarani63@gmail.com)

### ABSTRACT

This study aims to describe the effect of ownership structure and GCG on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2021. The method used in this study is a descriptive and verification method with a quantitative approach. The sample used is 40 manufacturing companies listed on the IDX. Sampling using purposive sampling, research samples were taken from the population of financial statements of manufacturing sector companies listed on the official website on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2021. In the study, the length of the study was 10 years so that 400 observation data were obtained. Data processing in this study using Eviews Software using Descriptive Statistical Analysis, Classical Assumption Test, Multiple Linear Regression Analysis and Hypothesis Testing using F Test and t Test. Based on the regression significance test (F test) the results show that the regression model can be used to draw conclusions, while based on the regression coefficient significance test (t test) the results in this study show that institutional ownership structure has an effect but is not significant on firm value, while good corporate governance has an effect on firm value. This means that the more companies improve good corporate governance within the company, the more management fraud will disappear which will reduce the value of the company

### ARTICLE INFO

#### Article History:

Submitted/Received 1 July 2023

First Revised 1 August 2023

Accepted 26 August 2023

First Available online 31 August 2023

Publication Date 31 August 2023

#### Keyword:

Institutional Ownership Structure,  
Good Corporate Governance

## 1. INTRODUCTION

Manufaktur merupakan salah satu segmen perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang memiliki jumlah emiten terbanyak, sehingga perusahaan di segmen ini memberikan pengaruh yang besar terhadap perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2019 hanya mampu mencapai 5,02%. BPS menyebut penyebab merosotnya pertumbuhan ekonomi RI itu terjadi karena kinerja sektor manufaktur setiap tahunnya turun tajam. Fenomena sepanjang tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merosot 31,25% ke level 4.330,67. Melihat tiap sektornya, industri dasar dan kimia menjadi indeks sektoral dengan penurunan terdalam, yakni 43,53% secara year to date (ytd) dari ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id), 18/03/20). Dari laporan salah satu sektor dari 10 sektoral di BEI yang mengalami perubahan dalam bulan Maret 2020 adalah sektor manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sektor manufaktur salah satu yang mengalami perubahan dalam selama tahun berjalan atau year to date, yaitu 13,57% ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), 27/02/20).

Fenomena sepanjang tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merosot 31,25% ke level 4.330,67. Melihat tiap sektornya, industri dasar dan kimia menjadi indeks sektoral dengan penurunan terdalam, yakni 43,53% secara year to date (ytd) dari ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id), 18/03/20). Dari laporan salah satu sektor dari 10 sektoral di BEI yang mengalami perubahan dalam bulan Maret 2020 adalah sektor manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sektor manufaktur salah satu yang mengalami perubahan dalam selama tahun berjalan atau year to date, yaitu 13,57% ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), 27/02/20).

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut (Sembiring and Trisnawati, 2019) dalam penelitiannya bahwa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan itu adalah dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan menggunakan tersebut membuat manajemen perusahaan akan semakin baik dan berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. Sejalan dengan Amdani et al 2021 bahwa mengatakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah penerapan GCG pada perusahaan. Jajaran pengendalian perusahaan merasa sangat penting dengan adanya GCG, jika menerapkan GCG dengan benar maka dapat membuat perusahaan semakin besar dan terpercaya. Ditambah dengan adanya struktur kepemilikan sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Rahmawati et al (2015) menyatakan bahwa manajer sekaligus pemegang saham akan berusaha menaikkan nilai perusahaan, dengan menaikannya nilai perusahaan maka akan naik nya juga nilai kekayaan yang dimiliki oleh pegang saham.

Penelitian terdahulu yang membahas mengenai pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan yaitu Ningtyas et al (2014) hasil penelitiannya membuktikan bahwa GCG ini bahwa terdapat reaksi positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan hasil penelitian (Sari, Amalia, 2019) hasilnya menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sependapat dari penelitian (Syafitri, 2018) menjelaskan bahwa GCG berpengaruh positif bagi nilai perusahaan. Penelitian (Wiguna and Yusuf, 2019) bahwa dewan komisaris independen dan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur perseroan terbatas yang memisahkan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan mungkin merupakan salah satu alasan mengapa perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia lebih banyak diminati oleh investor. Keterpisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan memberikan perseroan terbatas tiga keunggulan utamanya yaitu usia yang tidak terbatas, kemudahan dalam pemindah kepemilikan dan kewajiban terbatas. Salah

satu faktor penentuan kondisi perusahaan untuk dimasa depan adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional ini dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga dapat meminimalisir biaya agency dan mengurangi masalah keagenan suatu perusahaan.

Studi empiris yang dilakukan oleh (Herdinata, 2008) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tersebar kepada outside investors perlu lebih cepat menerapkan corporate governance untuk meningkatkan kewenangan yang dimiliki para pemegang saham publik dalam rangka penyeimbangan pihak manajemen. Sejumlah studi empiris yang pernah dilakukan mengenai struktur kepemilikan perusahaan menyebutkan bahwa pada umumnya perusahaan dengan struktur kepemilikan menyebar, relatif memiliki kontrol yang lebih baik serta rendahnya praktik ekspropriasi. Menurut Mei Yuniati (2016), menyatakan struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan manajemen, institusional, dan kepemilikan publik, dan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham.

Struktur kepemilikan mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. (Ismiyanti and Mamduh, 2014) menyatakan semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan eksternal terhadap perusahaan.

Beberapa peneliti sebelumnya melakukan penelitian studi Struktur Kepemilikan yaitu yang dilakukan oleh Xia L. (2008), yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang memberikan kontrol lebih besar para pemegang saham untuk melakukan pengawasan dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut (Wahyudi and Pawestri, 2006) tentang implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan sebagai kompresinya yang menemukan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lalu dari hasil penelitian (Tinambunan, 2008) tentang struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan hasil pengujian menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian atas perusahaan manufaktur go publik. Dengan hasil penelitian sebelumnya bisa disimpulkan bahwa struktur kepemilikan hasilnya tidak konsisten terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang sudah dijelaskan mengenai gambaran pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2021.

## **2. METHODS**

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif yang digunakan karena adanya pengukuran disertai analisis secara statistik yang kemudian dibuat kesimpulan dan laporan dengan tujuan utama untuk menggambarkan suatu keadaan secara objektif dalam suatu deskriptif. Operasionalisasi variabel bebas dalam penelitian ini Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance untuk variabel terikat dalam penelitian ini yaitu Nilai Penelitian. Populasi dalam penelitian ini yaitu sector manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 122 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan Purposive Sampling dengan berbagai kriteria pemilihan sampel yaitu menjadi 40 sampel dengan periode 10 tahun.

Teknik pengumpulan data ini menggunakan metode dokumentasi yaitu melalui situs website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). analisis data ini adalah mengelompok membuat suatu urutan, memannipulasi, serta menyingkirkan data sehingga mudah dibaca dengan metode tertentu yang akan digunakan untuk menjawab rumusan masalah diikuti dengan pengujian hipotesis penelitian. Analisis statistik deskriptif penelitian ini menggunakan Eviews pengukuran yang dilihat dari statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah runtun waktu (time series) dan sata silang (cross section).

### 3. RESULTS AND DISCUSSION

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2021. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance (GCG) pada perusahaan manufaktur serta pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance (GCG), sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 10 tahun yaitu dari 2012-2021.

Analisis statistik deskriptif ini Pada bagian ini akan digambarkan data dari masing-masing variabel yang telah diolah dilihat berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata (mean) masing-masing variabel. Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel independen yang terdiri dari Struktur Kepemilikan Institusional dan GCG untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat dari penjelasan dibawah ini:

**Tabel 4.1 Analisa Statistik Deskriptif**

	NP	KI	GCG
<b>Mean</b>	7.488848	67.62750	38.40750
<b>Median</b>	7.102829	71.50000	33.00000
<b>Maximum</b>	18.91188	100.0000	100.0000
<b>Minimum</b>	0.000000	0.000000	0.000000
<b>Std. Dev.</b>	4.084784	22.65750	13.04423
<b>N</b>	400	400	400

Sumber: Olah Data,2022

Data yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 400 sampel yang terdiri dari 40 perusahaan pada tahun 2012 sampai 2021. Berdasarkan data dari tabel dan diagram diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel Struktur Kepemilikan (X1) memiliki observasion 400 dengan nilai minimum 0.000000, nilai maksimum 100.0000, nilai rata-rata 67.62750, nilai tengah 71.5000, dan standar deviasi 22.65750, maka dapat diindikasikan data bervariasi dan menyebar diantara nilai maksimum dan minimum.
2. Variabel Good Corporate Governance (X2) memiliki observasion sebanyak 400 dengan nilai minimum 0.000000, nilai maksimum 100.000, nilai rata-rata 38.40750,

nilai tengah 33.00000 dan standar deviasi 13.04423. Maka dapat diindikasikan data bervariasi dan menyebar diantara nilai maksimum dan minimum.

3. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki observation sebanyak 400 dengan nilai minimum 0.00000, nilai maksimum 18.91188, nilai rata-rata 7.488848, nilai tengah 7.102829 dan standar deviasi 4.084784. Maka dapat diindikasikan data bervariasi menyebar diantara nilai maksimum dan minimum.

Analisis Verifikatif pada bagian ini hipotesis penelitian sebelumnya diajukan diuji dan dibuktikan melalui uji statistik. Hipotesis penelitian seperti yang telah dituangkan di dalam bab II adalah pengaruh variabel Kepemilikan Institusional dan GCG terhadap Nilai Perusahaan. Analisis statistik yang digunakan analisis regresi linear berganda. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan software Eviews dan hasil selengkapnya disajikan berikut ini:

Uji Chow pengujian terkait uji Chow dilakukan dalam rangka memilih metode yang cocok terhadap penelitian yang dilakukan, yang mana metode yang akan dipilih tersebut mencakup PLS (CEM) ataupun FEM. Nilai dari hasil pengujian ini diperlihatkan dengan menggunakan nilai probabilitas yang terdapat pada Cross-Section ChiSquare, yang apabila nilai probabilitas yang kurang dari angka 0,05, maka selanjutnya perlu dilakukan pengujian Hausman dalam rangka untuk memilih model FEM atau REM. Hasil uji Chow ditampilkan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.2 Hasil Uji Chow**

	Uji Chow
<b>Probabilitas</b>	0.0000

Sumber: Data diolah,2022

Berdasarkan pada tabel diatas, uji Chow mendapatkan angka probabilitas yang terdapat pada Cross-section ChiSquare sebesar 0,0000, sehingga permodelan yang digunakan adalah FEM, kemudian dikarenakan hasil uji Chow tersebut kurang dari 0,05 maka selanjutnya perlu dilakukan uji Hausman.

Pengujian Hausman dilakukan guna memilih model yang cocok untuk digunakan pada penelitian, yaitu FEM dan REM. Pada uji Hausman, nilai probabilitas pada cross section random apabila kurang dari 0,05 maka menggunakan model regresi panel dengan model FEM, tetapi apabila lebih dari angka 0,05 maka menggunakan model regresi panel REM. Hasil uji Hausman ditampilkan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.3 Uji Hausman**

	Uji Hausman
<b>Probabilitas</b>	0.3047

Sumber: Data diolah,2022

Berdasarkan hasil uji Hausman diatas, didapatkan nilai probabilitas hasil pengolahan data yaitu senilai 0,3047. Hasil uji Hausman tersebut bernilai diatas 0,05. Karena kesimpulan dari Hausman test adalah random model.

Uji Normalitas pada penelitian ini digunakan uji Jarque-Bera untuk menguji normalitas model regresi.

**Tabel 4.4 Uji Normalitas**

<b>Obsevation</b>	400
<b>Jarque-Bera</b>	3.428042
<b>Probability</b>	0.180140

Sumber: Data Diolah,2022

Berdasarkan gambar dilihat nilai probability diperoleh dari uji Jarque-Bera untuk data residual sebesar 0,180. Karena nilai probabilitas pada uji Jarque-Bera lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0,05), maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Linieritas untuk mengetahui dua variabel atau lebih yang diuji mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Berikut adalah tabel hasil uji linieritas yang diperoleh dalam penelitian.

**Tabel 4.5 Uji Linieritas Struktur Kepemilikan Institusional**

	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
<b>Linearity</b>	1,985	0,160
<b>Deviation from linearity</b>	0,241	1,000
	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
<b>Linearity</b>	1,985	0,160
<b>Deviation from linearity</b>	0,241	1,000

Sumber: DataDiolah,2022

Berdasarkan tabel data hitung diatas bahwa kedua nilai sig pada kedua tabel diatas lebih tinggi dibandingkan 0,005, sehingga keputusannya adalah H0 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa Struktur Kepemilikan Institusional dan GCG memiliki hubungan terhadap Nilai Perusahaan.

Multikolinearitas dapat diketahui dari nilai koefisien korelasi yang didapat dari hasil Correlation Matrix pada program Eviews. Jika nilai koefisien terjadi diantara masing-masing variabel bebas lebih dari 0,8 maka terjadi multikolinearitas. Berikut adalah tabel hasil Correlation Matrix yang diperoleh dalam penelitian. Pengelohan menunjukkan bahwa tidak ada nilai koefisien korelasi dari masing-masing variabel bebas yang menunjukkan kurang dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah dalam multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas**

	<b>NP</b>	<b>KI</b>	<b>DKI</b>
<b>Nilai Perusahaan</b>	1.000000	0.077714	-0.018571
<b>K.Institusional</b>	0.077714	1.000000	0.171182
<b>G.C.Governance</b>	-0.018571	0.171182	1.000000

Sumber: Data Diolah,2022

Heteroskedasitas merupakan indikasi bahwa varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai estimasi yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen atau tidak digunakan Glejser Test, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap semua variabel independen. Apabila terdapat koefisien regresi yang signifikan mengindikasikan adanya gejala heteroskedasitas. Berikut disajikan hasil regresi keempat variabel independen terhadap absolut residual:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedasitas**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0.017796	0.016742	1.062995	0.2937
KI	-3.92305	0.000694	-0.056447	0.9552
GCG	0.001427	0.010259	0.139063	0.8900

Sumber: Data Diolah,2022

Berdasarkan hasil uji Glejser, dapat dilihat dalam tabel bahwa dikatakan nilai signifikan  $> 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan maka tidak terjadi heteroskedasitas dalam model regresi yang digunakan.

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah data yang telah diolah terjadi autokorelasi atau tidak. Autokorelasi yang dimaksud adalah korelasi antara data sebelumnya dengan data sesudahnya berdasarkan waktu. Dikatakan data yang baik jika data tidak terjadi autokorelasi, berikut adalah perhitungan uji autokorelasi:

**Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	Kesimpulan
1.648	Tidak Ada Autokorelasi

Sumber: Data diolah,2022

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.17, menunjukkan bahwa nilai DW berada pada angka 1,478. Jika nilai DW berada pada antara -2 dan +2 ( $-2 \leq 1,648 \leq 2$ ), maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda pada bagian ini disajikan hasil estimasi regresi pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional dan GCG terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan regresi linear berganda. Model regresi digunakan untuk memprediksi dan menguji perubahan yang terjadi pada Nilai Perusahaan yang dapat diterangkan atau dijelaskan oleh perubahan kedua variabel independen Struktur Kepemilikan Institusional dan GCG. Estimasi model regresi linear berganda menggunakan Eviews dan diperoleh hasil output sebagai berikut:

**Tabel 4.9 Hasil Uji Linear Berganda**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.908712	0.808720	7.306255	0.0000
KI	-0.003606	0.007813	-0.461586	0.6446
GCG	0.025413	0.005640	4.506077	0.0000

Sumber: Data diolah,2022

Melalui nilai coefficients yang terdapat pada tabel diatas maka dapat dibentuk model persamaan regresi Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan sebagai berikut:

$$Y = 5.908 - 0.0036(X_1) + 0.025(X_2) + e$$

Keterangan:

$\hat{Y}$  = Nilai Perusahaan

$X_1$  = Struktur Kepemilikan Institusional

$X_2$  = Good Corporate Governance

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat diinterpretasikan koefisien regresi dari masing-masing variabe independen sebagai berikut:

1. Koefisien Struktur Kepemilikan Institusional sebesar -0,0036 menunjukkan bahwa setiap kenaikan Struktur Kepemilikan Institusional sebesar 1% dipresiksi akan meningkat nilai perusahaan sebesar 0,0036 persen.
2. Koefisien Good Corporate Goernance (GCG) sebesar 0,025 menunjukkan bahwa setiap kenaikan GCG sebesar 1% diprediksi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,025 persen.
3. Nilai konstanta sebesar 5.908 (5.90%) menunjukkan nilai prediksi rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia apabila Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance (GCG) sama dengan nol.

Hipotesis yang akan diuji dan dibuktikan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada pengaruh atau tidak terhadap pengaruh variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Pengujian yang akan digunakan sebagai berikut:

Uji F dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas memberikan pengaruh keberartian terhadap variabel atau tidak. Adapun hasil perhitungan dari uji f sebagai berikut:

**Tabel 4.10 Hasil Uji F**

<b>F-statictic</b>	11.03695
<b>Prob (F-statistic)</b>	0.000022

Sumber: data diolah,2022

Nilai F hitung dari variabel Struktur Kepemilikan Institusional (X1) dan GCG (X2) adalah 11.03695 dan memiliki nilai signifikan 0,000. Angka dari f hitung adalah 11.03695 > dari f tabel sebesar 3,231 dan nilai signifikansi adalah 0,000 < 0,05. Dapat di artikan H0 ditolak dan H1 diterima, dengan kata lain bahwa variabel Struktur Kepemilikan Institusional (X1) dan Good Corporate Governance (X2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji t dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas memberikan pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Adapun hasil perhitungan dari uji t sebagai berikut:

**Tabel 4.11 Hasil Uji T**

<b>Variable</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob</b>
<b>C</b>	7.306255	0.0000
<b>KI</b>	-0.461586	0.6446
<b>GCG</b>	4.406077	0.0000

Sumber: data diolah,2022



Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.20, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai  $t$  hitung dari variabel Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) adalah  $-0,4615$  dan memiliki nilai signifikan  $0,6446$ . Dan nilai  $t$  tabel adalah  $2,028$ , dengan demikian  $t$  hitung  $< t$  tabel maka  $-0,4615 < 2,028$  dan nilai signifikan adalah  $0,6446 > 0,05$ . Dapat diartikan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak dengan kata lain bahwa variabel Struktur Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) tidak berpengaruh dan tidak signifikan atau memiliki pengaruh yang kecil terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ).
2. Nilai  $t$  hitung variabel Good Corporate Governance sebagai  $X_2$  adalah  $4.406$  dan memiliki nilai signifikan  $0,0000$ . Dan nilai  $t$  tabelnya adalah  $2,028$ , dengan demikian  $t$  hitung  $> t$  tabel maka  $4.406 > 2,028$  dan nilai signifikansi adalah  $0,0000 < 0,05$ . Dapat diartikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dengan kata lain bahwa variabel Good Corporate Governance ( $X_2$ ) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak dengan kata lain bahwa variabel Struktur Kepemilikan Institusional berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dalam hal ini, menunjukkan bahwa proporsi jumlah kepemilikan institusional dalam perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan institusional ini belum dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, dan jula belum bisa lebih efektif dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang nantinya mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional memiliki peranan yang sangat besar dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham (M., C. and Meckling, 1976). Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh intitusi. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan pesiun, dan intitusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan debtholders. Keberadaan investor intitusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan sekamin besar kekuatan suara dan dorongan institusi tersebut untuk mengawasi pihak manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Meningkatnya kinerja perusahaan, nantinya akan bida dilihat dari kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh terhadap dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas. Rasio kepemilikan institusional yang digunakan daam peneltian ini adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki pihak institusi dan jumlah saham yang beredar.

Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawasan ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi.

Namun penelitian ini, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sembiring and Trisnawati, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dari perusahaan-perusahaan halding companies yang saling berafiliasi di Indonesia masih merupakan perusahaan-perusahaan

keluarga dimana pihak manajemen perusahaan masih bagian dari perusahaan-perusahaan keluarga tersebut (Sudarma, 2004). Kepemilikan saham oleh pihak institusional didominasi oleh pihak-pihak yang tidak independen (berpaut satu sama lain) sehingga fungsi kepemilikan institusional sebagai pengawas bagi manajemen tidak bisa berjalan semestinya walaupun kepemilikan saham oleh pihak institusional tinggi. Kondisi ini menyebabkan *agency problem* tidak bisa ditekan dan dapat berimbas pada *market value* perusahaan yang menurun. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (M., C. and Meckling, 1976) yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini pun ada hasil penelitian lain menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah dewan komisaris independen dan dewan direksi. Dari hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa komisaris independen dan dewan direksi melaksanakan tugasnya dengan baik. Dengan melakukan pengawasan terhadap manajemen dengan mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang merugikan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan dengan nilai GCG yang sangat baik dapat dijadikan acuan untuk menarik investor menanamkan modalnya di perusahaan manufaktur tersebut, karena semakin baik mekanisme GCG suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menjadi perhatian investor bersedia memberikan penilaian lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Karena perusahaan besar memiliki masalah keagenan lebih besar karena sulit dimonitor, sehingga diperlukan penerapan *good corporate governance* yang baik. Dengan penerapan *good corporate governance* yang baik akan meminimalisasi konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan mengenai keputusan pendanaan. Semakin baik tingkat implementasi GCG yang ditunjukkan oleh nilai *self assessment* maka semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya harga saham dan laba yang didapat perusahaan.

Hasil penelitian ini pun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azzahrah & Yuliandhari (2014) yang menyatakan bahwa GCG (komisaris independen dan dewan direksi) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teori yang dikemukakan oleh penelitian yang dilakukan oleh Suhartati, et. all (20112) juga menunjukkan *Good Corporate Governance* bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisir yang akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini menggambarkan bahwa adanya pengawasan yang baik yang dilakukan dewan komisaris akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen. Dewan komisaris bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengatasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis.

Penerapan GCG dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan, melindungi kepentingan *stakeholders*, meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan etika-etika umum pada sektor perusahaan manufaktur dalam rangka meningkatkan sistem perusahaan manufaktur yang sehat serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur dengan mengurangi resiko akibat tindakan pengelolaan yang cenderung menguntungkan manajer.

Sejalan dengan penelitian menurut (Franita, 2018), GCG merupakan sebuah sistem yang mengelola dan mengawasi pengelolaan usaha agar berjalan berkesinambungan dalam aspek menikkan nilai saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai bentuk dari pertanggung jawaban terhadap para pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan pihak lainnya yang terlibat seperti karyawan, masyarakat, dan kreditur. Tujuan

dari diberlakukannya GCG ini diharapkan dapat mengurangi adanya masalah yang muncul akibat agency problem, sehingga para pemegang saham akan merasa aman karena hak-hak yang dimiliki dapat diperlihatkan dan dilindungi. (Kusmayadi, Rudiana and Badruzaman, 2015).

#### 4. CONCLUSION

Penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari Struktur Kepemilikan Institusional dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2021. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40, sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 400 pengamatan. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis penelitian, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Kepemilikan Institusional yang diukur dengan membandingkan jumlah kepemilikan institusional dengan jumlah saham berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat menjelaskan bahwa kurangnya investor institusional bukan pemilik mayoritas sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer secara baik.
2. Struktur Kepemilikan Institusional berpengaruh tetapi tidak signifikan pada nilai perusahaan. Struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh tetapi signifikan. Yang berarti bahwa kepemilikan institusional dalam perusahaan berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, menunjukkan bahwa pengawasan yang tinggi akan meminimalisasi tingkat penyelewengan - penyelewengan yang akan dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan

#### 5. AUTHORS' NOTE

*The authors declare that there is no conflict of interest regarding the publication of this article. Authors confirmed that the paper was free of plagiarism.*

#### 6. REFERENCES

- Franita, R. (2018) Mekanisme good corporate governance dan nilai perusahaan: studi untuk perusahaan telekomunikasi. Edited by H. Wahyudi. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Herdinata, C. (2008) "Good Corporate Governance vs Bad Corporate Governance: Pemenuhan Kepentingan Antara Para pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas', The 2nd National Conference UKWMS, Surabaya.
- Ismiyanti, F. and Mamduh, M. H. (2014) 'Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan', *Jurnal Analisis Ekonomi Pers dan Bisnis Indonesia*, 19(2).
- Kusmayadi, D., Rudiana, D. and Badruzaman, J. (2015) Good Corporate Governance. Edited by I. Firmansyah. Tasikmalaya: LPPM Universitas Siliwangi.
- M., C., J. and Meckling, W. (1976) *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure.*

- Sari, Amalia, P. (2019) 'Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2018', 3, pp. 1–9.
- Sembiring, S. and Trisnawati, I. (2019) 'Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan', 21, pp. 173–184.
- Sudarma, M. (2004) 'Pengaruh struktur kepemilikan saham, faktor intern dan faktor ekstern terhadap struktur modal dan nilai perusahaan', Universitas Brawijaya, Malang.
- Syafitri, T. (2018) 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016)'.
- Tinambunan, S. S. (2008) Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan. Yogyakarta.
- Wahyudi, U. and Pawestri, H. P. (2006) 'Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening', Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 53, p. 160. doi: 10.1017/CBO9781107415324.004.
- Wiguna, R. A. and Yusuf, M. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan', *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(2), pp. 158–173. doi: 10.35829/econbank.v1i2.47.