

Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)

Restika Okta Rachmawati^{1*}, Leny Suzan²

^{1,2}Universitas Telkom, Bandung

¹tikaokta9@gmail.com, ²lenysuzan@telkomuniversity.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 6 September 2023

Disetujui : 10 September 2023

Dipublikasi : 1 Januari 2024

ABSTRACT

For investors, company value is very significant cause it shows the value of investment in the business. For investors, enterprise value identifies the potential for profit and adequate returns on their investment. In this investigation, we'll find out the simultaneous also partial impact of ownership structure also company size on firm value. The survei population also sample consisted of energy sector businesses that were written on the IDX among 2018-2021. A sample of 44 was collected for this research using purposive sampling, it served to gather data on 11 organizations over a 4 year observation period. The E-Views 12 programme is used in this study's quantitative research approach to conduct simultaneous and partial testing on descriptive analysis and panel data regression. Ownership structure and business size are examples of independent factors that have an influence on firm value which are the dependent variables. The survei results show that managerial, institutional ownership also company size simultaneously effect the company value of energy companies written on the IDX in 2018-2021. In energy businesses written on the IDX among 2018–2021, management ownership has a somewhat favourable impact on company valuation, whilst institutional ownership and company size have no bearing. The Adjusted R-Square score of 49.31% demonstrates the limits of this study. The suggestion for companies is to continue to increase company value by displaying the size of share ownership which can influence company value, especially institutional ownership and company size.

Keywords: Company Size; Company Value; Ownership Structure

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai hal penting untuk menarik investor. Perusahaan selalu dituntut untuk dapat menerapkan strategi untuk memenangkan persaingan dan mempergunakan dengan baik keseluruhan sumber daya yang ada untuk mencapai tujuan (Suharman et al., 2023). Nilai perusahaan suatu perusahaan, yang berkorelasi dengan harga sahamnya, merupakan cara investor mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan.

Fenomena terkait nilai perusahaan energi yang muncul beberapa tahun terakhir. Sektor Tambang Babak Belur Dihantam Pandemi, Ini Buktinya. (2020, November 11). Diakses pada Januari 11, 2023 dari artikel ilmiah: <https://www.cnbcindonesia.com/news>, pandemi Covid-19 menjadi sebab utama anjloknya investasi sektor minerba pada tahun 2020. Harga saham industri energi turun drastis pada tahun 2019. Turunnya harga batu bara sepanjang tahun 2019 tidak lepas dari penurunan kinerja indeks sektor energi. Hal ini disebabkan oleh kelebihan pasokan batubara di pasar dunia. Perusahaan energi memainkan peran penting dalam perekonomian global karena

mereka bertanggung jawab menyediakan sumber daya yang dibutuhkan untuk menggerakkan infrastruktur, perumahan, dan industri. Energi dari batubara akan terus dimanfaatkan meskipun faktanya batubara tersebut tidak dipandang bermanfaat secara ekologis karena saat ini batubara ialah salah satu sumber energi yang paling murah. Pada tahun 2020 nilai perusahaan sektor pertambangan juga mengalami keterpurukan karena adanya pandemi. Walaupun ada pandemi, berdasarkan data dari *Minerba One Data* (MODI) produksi batu bara Indonesia di tahun lalu justru mencapai 562,91 juta ton mengalami kelebihan 2,35% dari target 550 juta ton. Kelebihan ini dihitung kecil dibandingkan produksi tahun lalu yang mencapai angka 25.98%. Data laporan keuangan pada kuartal III 2020, terlihat 10 emiten batu bara nasional di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan penjualan dan pendapatan usaha.

Agency theory atau teori keagenan ialah teori yang menguraikan korelasi antar *principal* sebagai pihak pemberi wewenang dengan agent sebagai pihak penerima wewenang. Dalam hal ini, *principal* adalah *shareholder* dan agent adalah manajemen perusahaan. Pemberian wewenang *shareholder* kepada manajemen perusahaan untuk mengatur, mengelola, mengambil keputusan perusahaan sesuai dengan harapan *shareholder*.

Teori keagenan dipengaruhi adanya perbedaan kepentingan antara *principal* (*shareholder*) dengan *agent* (manajemen perusahaan), dimana pemberian wewenang memungkinkan tindakan manajemen tidak sesuai dengan yang diharapkan *shareholder*. Selain itu, manajemen perusahaan selaku pihak internal perusahaan hendak lebih melihat informasi serta kondisi perusahaan daripada *shareholder*, akibatnya menimbulkan ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*). Terdapatnya konflik keagenan serta asimetri informasi dapat memberi peluang kepada manajemen guna melaksanakan tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri, agar bisa memaksimalkan laba perusahaan.

Perusahaan yang mengalami penurunan kinerja akan melihat harga sahamnya mengikuti tren yang sama dan menjadi kurang menarik bagi calon investor. Agar investor dapat membeli saham perusahaan, manajemen harus berupaya meningkatkan nilai perusahaan dan menumbuhkan kepercayaan investor. Beberapa faktor yang berdampak pada penelitian ini ialah pertama, struktur kepemilikan. Pembagian kepemilikan saham dalam suatu organisasi disebut dengan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sendiri terdapat tiga bagian, yakni kepemilikan institusional serta manajerial.

Berdasar pada Nuryono et al. (2019), kepemilikan manajerial mengacu pada pihak manajemen yang mempunyai saham di perusahaan. Dengan maksud lain, manajemen juga menjadi pemegang saham. Rasio kepemilikan manajerial diperhitungkan membagi jumlah saham beredar dan saham yang dimiliki oleh direktur, manajemen, serta komisaris berperan aktif atas penarikan keputusan perusahaan. Berlandaskan penelitian yang dilaksanakan Oktoriza (2018) nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan kepemilikan manajerial. Di sisi lain, studi yang dilaksanakan oleh Royani et al. (2021) nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara positif kepemilikan manajerial.

Berdasar pada Nuryono et al. (2019), kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham suatu korporasi oleh perusahaan yang mengelola uang lembaga keuangan non bank. Semakin banyak pihak eksternal yang mempunyai kendali atas suatu perusahaan, semakin sedikit biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan secara keseluruhan, dan semakin bernilai perusahaan secara keseluruhan. Hal ini dikarenakan pihak eksternal mempunyai kekuatan yang lebih besar untuk mempengaruhi suatu perusahaan saat perusahaan tersebut mempunyai tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi. Kepemilikan Institusional, yang diukur dengan proporsi saham dimiliki institusi pada saham beredar, berfungsi sebagai proksi kepemilikan institusional. Berlandaskan penelitian yang dilaksanakan Oktoriza (2018) nilai perusahaan dipengaruhi kepemilikan institusional. Sementara studi yang dilaksanakan oleh Harjadi et al. (2018) nilai perusahaan tidak dipengaruhi kepemilikan institusional.

Faktor kedua ialah, ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang tinggi ialah indikasi seberapa sukses perusahaan tersebut berkembang dan berkembang, sehingga meningkatkan nilainya. Total aset perusahaan, yang terbukti tumbuh dan melebihi total kewajibannya, dapat digunakan untuk menentukan apakah nilai perusahaan meningkat (Rudangga & Sudiarta, 2016). Studi Dewantari et al., (2019) dimana memberi pernyataan bahwasanya ukuran perusahaan itu berpengaruh positif

serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, temuan tersebut beda dengan studi yang dilaksanakan oleh Wardani & Puspitasari (2022) dimana memberikan pertanyaan jika nilai perusahaan dipengaruhi negative dan signifikan ukuran perusahaan. Sementara studi yang dilaksanakan oleh Akbar & Fahmi (2020) mengemukakan bahwasanya nilai perusahaan tidak dipengaruhi ukuran perusahaan.

STUDI LITERATUR

Nilai Perusahaan

Salah satu rasio yang dipakai pada analisis keuangan guna menentukan nilai suatu perusahaan ialah PBV. Rasio ini menghitung selisih antar harga saham serta nilai buku tiap saham perusahaan (Rahmawati, 2021), dimana diperhitungkan dengan membagi keseluruhan ekuitas pemegang saham dan jumlah saham beredar. Rasio PBV bisa dipergunakan guna menetapkan apakah saham suatu perusahaan diperdagangkan kurang atau lebih dari nilai bukunya.

Penilaian investor terhadap tingkat kinerja perusahaan disebut dengan nilai perusahaan (Pratomo & Sudiby, 2023). Tingkat pengembalian investor meningkat seiring dengan harga saham. PBV bisa menjelaskan berapa besar laba atas investasi yang konsisten atau proporsional yang dapat diberikan oleh suatu perusahaan. Dikarenakan nilai buku bisa digunakan sebagai metrik yang masuk akal guna mengevaluasi suatu perusahaan, rasio PBV bisa dipergunakan untuk seluruh jenis perusahaan.

H1: secara simultan PBV di sektor energi yang tercantum di BEI 2018-2021 dipengaruhi kepemilikan manajerial, institusional serta ukuran perusahaan.

Struktur Kepemilikan

a. Kepemilikan Manajerial

Meningkatnya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan mungkin menimbulkan anggapan menarik bahwasanya sebagai konsekuensinya nilai perusahaan naik. Kemungkinan bahwa manajemen akan berupaya meningkatkan kinerja perusahaan demi kepentingan pemegang saham meningkat seiring dengan kepemilikan manajemen dalam bisnis tersebut (Lestari, 2017). Tingginya proporsi saham yang dipunyai oleh manajer pada suatu perusahaan ialah salah satu tanda kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial menurut Suzan & Dini (2022) adalah proporsi saham yang dipunyai oleh direksi, manajer, serta dewan komisaris serta terlihat di laporan keuangan. Karena memiliki saham, manajemen akan berhati-hati sebab bertanggung jawab menanggung akibat dari tindakan yang dilakukan. Untuk mengelola bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan, mereka sering kali lebih terdorong untuk berkinerja lebih baik.

Kepemilikan saham oleh manajemen di perusahaan memotivasi manajer untuk memenuhi tanggung jawabnya secara efektif. Kinerja organisasi meningkat seiring dengan meningkatnya kepemilikan manajemen. Kepentingan perusahaan akan terpenuhi serta kesejahteraan pemegang saham akan ditingkatkan.

H2: PBV di sektor energi yang tertulis di BEI tahun 2018-2021 dipengaruhi Kepemilikan manajerial secara parsial

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menunjukkan kepemilikan komparatif atau kesebandingan kepemilikan. Kepemilikan institusional juga bisa berarti adanya pengawasan lebih ketat terhadap manajemen perusahaan oleh investor institusional. Mereka mungkin memiliki lebih banyak pengaruh dalam keputusan strategis dan governance perusahaan. Menurut Darmayanti & Sanusi (2018) kepemilikan institusional memainkan peranan penting dalam pemantauan manajemen karena dapat mendukung pengembangan pengawasan yang lebih efektif. Saham yang dipunyai oleh pemerintah, lembaga asing, badan hukum, lembaga keuangan, dana perwakilan, serta lembaga lain disebut menjadi kepemilikan institusional (Safari et al., 2018).

Disebabkan kepemilikan institusional ialah sumber kekuasaan yang bisa dimanfaatkan guna menyokong atau melemahkan manajemen, maka kepemilikan institusional di suatu korporasi

hendak mendesak adanya pengawasan yang lebih tinggi agar lebih ideal bagi kinerja manajemen dan memaksimalkan kinerja manajemen. Sistem pemantauan suatu organisasi akan semakin besar jika semakin banyak nilai investasi yang diterimanya karena karyawan akan semakin percaya pada manajemen.

H3: PBV di sektor energi yang tercantum di BEI tahun 2018-2021 dipengaruhi Kepemilikan institusional secara parsial.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah aspek lain dari nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor untuk menaikkan nilai perusahaan. Suatu bisnis akan lebih mudah mencapai tujuannya jika menemukan sumber modal atau investor mudah untuk bisnis tersebut.

Menurut Maranatha dan Suzan (2022) "Ukuran perusahaan" pada hakikatnya adalah pembagian usaha menjadi tiga kategori: usaha besar, menengah, dan kecil. Maranatha & Suzan (2022) dalam (Hidayanti & Sukirman, 2014) menegaskan bahwa ukuran perusahaan dipengaruhi oleh total aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasar.

H4: PBV di sektor energi yang tercantum di BEI 2018-2021 dipengaruhi Ukuran perusahaan secara parsial.

METODE

Populasi dan Sampel

Perusahaan sektor energi yang tercantum di BEI tahun 2018 sampai 2021 merupakan populasi yang menjadi fokus studi ini. Pendekatan *Purposive Sampling* dipergunakan pada pengambilan sampel penelitian ini dengan memperhatikan kriteria ini:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Energi dimana tercantum di BEI tahun 2018-2021.	66
Perusahaan Energi dimana tidak memiliki kelengkapan atas data yang diperlukan di penelitian periode 2018-2021.	(55)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel.	11
Jumlah data sampel dari tahun 2018-2021 (11 x 4)	44

Sumber: Diolah dari laporan keuangan sektor energi periode 2018-2021

Variabel Penelitian Operasional

Pada penelitian ini variabel terikatnya ialah nilai perusahaan dimana ditetapkan dengan mempergunakan rumus PBV berikut (Rustendi & Jimm, 2008) :

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel bebas di studi ini ialah kepemilikan manajerial, institusional serta ukuran perusahaan.

Rumus dari kepemilikan manajerial ialah (Fadila, 2017) :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Rumus atas Kepemilikan institusional ialah (Mulyani et al., 2018) :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Rumus atas ukuran perusahaan ialah (Suzan & Devi, 2021) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Metode Pengumpulan Data, Jenis dan Sumber Data

Di studi ini, pendekatan statistik deskriptif serta analisis regresi data panel dipergunakan menjadi pendekatan analisis data. Perlu dilaksanakan uji asumsi klasik serta uji statistik deskriptif sebelum melakukan analisis ini. Penelitian ini mempergunakan data kuantitatif yang mempergunakan data sekunder.

Pengujian Hipotesis Penelitian

Menurut (Basuki & Prawoto, 2015) data panel yakni penggabungan *time series* serta *cross section*. Penelitian ini variabel bebas/independen (X) yakni kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial serta ukuran perusahaan. Sementara variabel terikat (Y) yakni nilai perusahaan. Pendekatan regresi data panel ialah teknik analitik yang digunakan, persamaannya ialah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 X3 + \varepsilon$$

a. Secara Simultan (Uji f)

Uji F dipakai guna menilai apa variabel bebas serta variabel terikat mempunyai pengaruh satu sama lain dalam waktu yang bersamaan. Dengan kata lain uji f dipergunakan guna menilai secara bersamaan dampak variabel bebas serta dependen. Berikut uji hipotesis penelitian:

1. Merumuskan hipotesis

Hipotesis yang dipergunakan di penelitian ini:

Y tidak dipengaruhi secara signifikan X1, X2, serta X3, bila $H_0: \beta_{1,2,3} = 0$.

Y dipengaruhi secara signifikan X1, X2, serta X3, bila $H_1: \beta_{1,2,3} \neq 0$.

2. Menetapkan tingkat signifikansi senilai 0.05 ($\alpha = 0.05$)

3. Syarat pengujian:

a. H_0 diterima, dimana nilai probabilitasnya < 0.05

b. H_0 tidak diterima, dimana nilai probabilitasnya > 0.05

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 dipakai guna menghitung persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel dependen. R^2 mengukur seberapa baik model dapat memperhitungkan fluktuasi variabel dependen. Secara garis besar, R^2 sebagai suatu informasi terkait keserasian model dengan nilai antara satu dan nol atau dikenal dengan nilai koefisien.

Nilai R^2 yang rendah mungkin menunjukkan kurangnya kapasitas variabel independen dalam mengkarakterisasi variabel dependen. Jika variabel independen mencakup secara praktis seluruh informasi yang diperlukan untuk meramalkan perubahan variabel independen, maka nilai R^2 adalah satu. Karena terdapat banyak variasi dalam setiap pengamatan, koefisien determinasi pada data cross-sectional sering kali lebih kecil dibanding dengan data deret waktu, yang biasanya memiliki koefisien determinasi lebih tinggi.

c. Secara Parsial (Uji t)

Uji t dipergunakan guna menilai berapa besar kontribusi variabel bebas baik secara bersamaan ataupun sendiri-sendiri terhadap penjelasan variabel dependen. Pengaruh X1, X2, serta X3 terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen diuji dengan menggunakan pengujian parsial setiap variabel independen. Berikut rumus pengujian hipotesis parsial yang dipergunakan pada penelitian ini:

1. Pengaruh X1 pada Y.

Y tidak dipengaruhi secara positif X1, $H_0: \beta_1 \leq 0$.

Y dipengaruhi secara positif X1, $H_1: \beta_1 > 0$.

2. Pengaruh X2 pada Y.

Y tidak dipengaruhi secara positif X2, $H_0: \beta_2 \leq 0$.

Y dipengaruhi secara positif X2, $H_1: \beta_2 > 0$.

3. Pengaruh X3 pada Y.

Y tidak dipengaruhi secara positif X3. $H_0: \beta_3 \leq 0$.

Y dipengaruhi secara positif X3, $H_1: \beta_3 > 0$.

Guna mengkaji hipotesis tersebut maka dipergunakan uji statistik t dengan taraf sig. ($\alpha=0,05$), maka kriteria pengambilan keputusan ialah berikut:

- 1) H_1 diterima, bila nilai sig. $< 0,05$, berarti Y dipengaruhi X1, X2, serta X3 secara parsial.
- 2) H_1 tidak diterima, bila nilai sig. $> 0,05$, berarti Y tidak dipengaruhi X1, X2, serta X3 secara parsial.

HASIL

Analisis statistik deskriptif menerangkan karakteristik data yang didapat dari suatu pengolahan data. Pada studi ini mempergunakan variabel terikat serta variabel bebas. Variabel terikat yang dipergunakan pada studi ini ialah nilai perusahaan, sementara variabel bebas yakni struktur kepemilikan serta ukuran perusahaan.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	22.73932	54.49227	15.88636	2.097500
Maximum	70.38000	85.27000	18.50000	28.57000
Minimum	0.010000	9.380000	13.11000	-3.980000
Std. Dev.	30.17515	27.47049	15.91486	5.257793
Observations	44	44	44	44

(Sumber : Data diolah penulis, 2023)

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	Y
X1	1,000000	-0,193843	-0,015179	0,017972
X2	-0,193843	1,000000	0,201710	-0,185808
X3	-0,015179	0,201710	1,000000	-0,285122
Y	0,017972	-0,185808	-0,285122	1,000000

Sumber: Output Eviews (2023)

Berlandaskan tabel tertera menjelaskan hasil analisis variabel X1, X2, serta X3 menjelaskan bahwasanya nilai korelasi $< 0,8$ akibatnya bisa disimpulkan bahwasanya tidak ada korelasi antar variabel bebas akibatnya di studi ini tidak ada gejala multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedasitas

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedasitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.297569	Prob. F(3,40)	0.2885
Obs*R-squared	3.902221	Prob. Chi-Square(3)	0.2722
Scaled explained SS	22.10843	Prob. Chi-Square(3)	0.0001

Sumber: Output Eviews (2023)

Berlandaskan tabel tertera menunjukkan hasil dari prob. *Obs*R-squared* sebesar 3.902221 dimana nilai tersebut $> 0,05$, maka bisa dilihat bahwasanya di studi ini tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.647585	(10,30)	0.0005
Cross-section Chi-square	41.174218	10	0.0000

Sumber: Output Eviews (2023)

Temuan uji ini dihasilkan bahwasanya nilai prob. *Chi-square* senilai $0,0005 < \text{taraf signifikansi } 0,05 (5\%)$ artinya pengambilan keputusan H_0 ditolak, dimana model *fixed effect* lebih bagus dari *common effect*. Uji *Hausman* kemudian dipergunakan guna membandingkan *fixed effect* serta *random effect*.

b. Uji Hausman

Tabel 6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	31.454964	3	0.0000

Sumber: Output Eviews (2023)

Temuan uji ini didapat bahwasanya nilai prob. *cross section random* senilai $0,0000 < \text{taraf signifikansi } 0,05 (5\%)$ dimana artinya pengambilan keputusan H_0 tidak diterima, yakni model *fixed effect* lebih bagus dari *random effect*, oleh sebab itu tidak perlu lagi melaksanakan uji *langrange multiplier* dan *fixed effect* model dianggap menjadi model terbaik di studi ini.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 7 Hasil Pengujian Signifikansi Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/24/23 Time: 19:35				
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-147.4889	61.61868	-2.393575	0.0231
X1	3.843840	0.784143	4.901963	0.0000
X2	0.297818	0.171163	1.739970	0.0921
X3	2.892502	3.772314	0.766771	0.4492
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	3.090785	R-squared	0.646398	
Mean dependent var	2.097500	Adjusted R-squared	0.493170	
S.D. dependent var	5.257793	S.E. of regression	3.743126	
Akaike info criterion	5.731091	Sum squared resid	420.3298	
Schwarz criterion	6.298787	Log likelihood	-112.0840	
Hannan-Quinn criter.	5.941620	F-statistic	4.218549	
Durbin-Watson stat	2.684265	Prob(F-statistic)	0.000550	

Sumber: Output Eviews (2023)

Persamaan model regresi data panel bisa dibuat berdasarkan tabel tertera:

$$Y = -147.4889 + 3.843840 (X1) + 0.297818 (X2) + 2.892502 (X3) + \varepsilon$$

Persamaan regresi data panel bisa dijelaskan menjadi:

1. Nilai konstan senilai -147.4889 menjelaskan bahwasanya bila variabel X1, X2, serta X3 pada regresi bernilai 0, maka nilai dari variabel Y ialah senilai 147.4889.
2. Koefisien regresi X1 yakni kepemilikan manajerial senilai 3.843840 sehingga setiap adanya penambahan satu satuan kepemilikan manajerial maka PBV mengalami kenaikan senilai 3.843840 yang artinya nilai perusahaan mengalami peningkatan senilai 3.843840.
3. Koefisien regresi X2 yakni kepemilikan institusional senilai 0.297818 sehingga tiap adanya penambahan satu satuan kepemilikan institusional maka PBV mengalami kenaikan senilai 0.297818 yang artinya nilai perusahaan terjadi peningkatan senilai 0.297818.
4. Koefisien regresi X3 yakni ukuran perusahaan senilai 2.892502 sehingga setiap adanya penambahan satu satuan kepemilikan institusional maka PBV mengalami kenaikan senilai 2.892502 yang artinya nilai perusahaan mengalami peningkatan senilai 2.892502.

Uji Simultan (Uji f)

Tabel 8 Hasil Uji f

Root MSE	3.090785	R-squared	0.646398
Mean dependent var	2.097500	Adjusted R-squared	0.493170
S.D. dependent var	5.257793	S.E. of regression	3.743126
Akaike info criterion	5.731091	Sum squared resid	420.3298
Schwarz criterion	6.298787	Log likelihood	-112.0840
Hannan-Quinn criter.	5.941620	F-statistic	4.218549
Durbin-Watson stat	2.684265	Prob(F-statistic)	0.000550

Sumber: Output Views (2023)

Berlandaskan temuan uji simultan yang ada di tabel tertera menjelaskan bahwasanya nilai prob. (*F-statistic*) < tingkat signifikansi yaitu 0,000550 < 0,05, H₀ tidak diterima dimana secara bersamaan variabel terikat dipengaruhi variabel bebas di studi ini.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	3.090785	R-squared	0.646398
Mean dependent var	2.097500	Adjusted R-squared	0.493170
S.D. dependent var	5.257793	S.E. of regression	3.743126
Akaike info criterion	5.731091	Sum squared resid	420.3298
Schwarz criterion	6.298787	Log likelihood	-112.0840
Hannan-Quinn criter.	5.941620	F-statistic	4.218549
Durbin-Watson stat	2.684265	Prob(F-statistic)	0.000550

Sumber: Output Views (2023)

Berlandaskan hasil temuan uji koefisien determinasi yang ada di tabel 4.7 menjelaskan nilai *Adjusted R-squared* senilai 0.493170 atau 49,31% sehingga dapat disimpulkan bahwasanya variabel terikat atau nilai perusahaan yang dinilai dengan tingkat PBV senilai 49,31% bisa diterangkan oleh variabel X1, X2, serta X3, sementara sisanya senilai 50,69% bisa diterangkan oleh faktor di luar studi.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 10 Hasil Uji t

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/24/23 Time: 19:35				
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-147.4889	61.61868	-2.393575	0.0231
X1	3.843840	0.784143	4.901963	0.0000
X2	0.297818	0.171163	1.739970	0.0921
X3	2.892502	3.772314	0.766771	0.4492

Sumber: Output Eviews (2023)

Berlandaskan tabel 4.9 temuan uji parsial (uji t), maka didapatkan hasil berikut:

1. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif kepemilikan manajerial bernilai prob. sejumlah $0,0000 < 0,05$.
2. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi kepemilikan institusional bernilai prob. sejumlah $0,0921 > 0,05$.
3. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi ukuran perusahaan bernilai prob. sejumlah $0,4492 > 0,05$.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Temuan atas pengujian regresi data panel mempergunakan model *fixed effect* yang ada di pembahasan sebelumnya menunjukkan hasil dari nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial senilai 3.843840 dengan probabilitas senilai 0.0000 yang dimana nilai probabilitasnya $< 0,05$. Berlandaskan hasil yang diperoleh bisa diartikan bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhi kepemilikan manajerial. Temuan ini sama dengan studi yang dilaksanakan oleh Sari & Wulandari (2021) bahwasanya PBV dipengaruhi secara signifikan kepemilikan manajerial. Manajer yang memiliki saham perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam pengelolaan sumber daya perusahaan untuk menghindari tindakan yang merugikan pemegang saham. Oleh karena itu, manajer yang memiliki kepemilikan saham perusahaan cenderung lebih aktif dalam mengawasi dan mengelola operasi perusahaan. Mereka memiliki dorongan yang lebih besar untuk memastikan efisiensi dan efektivitas dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dengan begitu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Temuan atas pengujian regresi data panel mempergunakan model *fixed effect* yang ada di pembahasan sebelumnya menunjukkan hasil dari nilai koefisien regresi kepemilikan institusional senilai 0.297818 dengan probabilitas senilai 0.0921 yang dimana nilai probabilitasnya $> 0,05$. Berlandaskan hasil yang didapat dapat diartikan bahwasanya nilai perusahaan tidak dipengaruhi kepemilikan institusional. Temuan ini tidak sama dengan studi yang dilaksanakan oleh Oktoriza (2018) dan Wardhani et al., (2017) dimana mengemukakan bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhi kepemilikan institusional. Kurangnya keterlibatan pemilik saham institusi dalam pengambilan keputusan manajer juga mengakibatkan kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Banyak pemegang saham institusional yang tidak aktif dalam tata kelola perusahaan yang mereka miliki sahamnya. Sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menurun yang berdampak pada saham perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Temuan atas pengujian regresi data panel mempergunakan model *fixed effect* yang ada di pembahasan sebelumnya menunjukkan hasil dari nilai koefisien regresi ukuran perusahaan senilai 2.892502 dengan probabilitas senilai 0,4492 yang dimana nilai probabilitasnya > 0,05. Berdasarkan hasil yang diperoleh dapat diartikan bahwasanya nilai perusahaan tidak dipengaruhi ukuran perusahaan. Temuan ini tidak sama dengan studi yang dilaksanakan oleh Expose & Anggraini (2019) dimana mengemukakan bahwasanya nilai perusahaan dipengaruhi ukuran perusahaan. Dalam perusahaan yang besar, akan lebih mudah mengakses pasar modal, sehingga akan mudah mendapatkan investor dan nilai perusahaan akan meningkat melalui harga sahamnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar akan mendapatkan kemudahan peluang untuk memasuki pasar modal. Hal tersebut dapat terjadi karena pihak luar atau investor bisa mendapatkan sinyal yang baik serta positif terhadap perusahaan yang mempunyai pertumbuhan besar sehingga respon positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai di suatu perusahaan.

KESIMPULAN

1. Berlandaskan analisis deskriptif diperoleh hasil berikut:
 - a. Rata-rata kepemilikan manajerial senilai 22.73932, nilai kepemilikan manajerial bervariasi sebab nilai rata-ratanya < standar deviasinya yakni 30.17515.
 - b. Rata-rata kepemilikan institusional senilai 54.49227, nilai kepemilikan institusional tidak bervariasi sebab nilai rata-ratanya > standar deviasinya yakni 27.47049.
 - c. Rata-rata ukuran perusahaan senilai 15.88636, nilai ukuran perusahaan bervariasi sebab nilai rata-ratanya < standar deviasinya yakni 15.91486.
 - d. Rata-rata nilai perusahaan senilai 2.097500, nilai dari nilai perusahaan bervariasi sebab nilai rata-ratanya < standar deviasinya yakni 5.257793.
2. Berlandaskan pengujian secara simultan didapat hasil bahwasanya PBV di perusahaan energi yang tertulis di BEI 2018-2021 dipengaruhi kepemilikan manajerial, institusional, ukuran perusahaan senilai 49,31% secara simultan.
3. Berdasarkan pengujian secara parsial didapatkan hasil:
 - a. Variabel dependen nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021 dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial secara parsial.
 - b. Variabel dependen nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021 secara parsial tidak dipengaruhi kepemilikan institusional.
 - c. Variabel dependen nilai perusahaan di sektor energi yang tercantum di BEI 2018-2021 tidak dipengaruhi ukuran perusahaan secara parsial.

REFERENSI

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Ekonomi Pengantar*. Mitra Pustaka Nurani.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Prospek*, 1(2).
- Expose, A., & Anggraini, D. (2019). *Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. [http://jurnal.usahid.ac.id/index2\(1\),1-9](http://jurnal.usahid.ac.id/index2(1),1-9).
- Fadila, N. S. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(3), 1803–1820. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i03.p04>

- Harjadi, D., Fajarwati, N., & Fatmasari, D. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Amwal : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, 10(2), 245. <https://doi.org/10.24235/amwal.v10i2.3603>
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 2.
- Maranatha, A., & Suzan, L. (2022). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *E-Proceeding of Management*, 9(5).
- Mulyani, S., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2018). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP TAX AVOIDANCE (Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI). *Jraba*, 3(1), 322–340.
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independeden, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 03(01).
- Oktoriza, L. A. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Aktivitas Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Praktik Perataan Laba. *STABILITY: Journal of Management & Business*, 1(2).
- Pratomo, D., & Sudiby, D. A. (2023). *Do Earnings Management and Audit Committee Have an Effect on The Firm Value?* 14(2), 234–247. <https://doi.org/10.26740/jaj.v14n2.p234-247>
- Rahmawati, S. A. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Price To Book Value pada Perusahaan Sub Sektor Tourism, Restaurant, Dan Hotel yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(3), 279–289.
- Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–11. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5235>
- Rudangga, I. gusti N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- Rustendi, T., & Jimm, F. (2008). Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Mufaktur. *Akuntansi FE Unsil*, 3(1).
- Safari, R. K., Leny Suzan, S.E., M. S., & Wiwin Aminah, S.E., MM, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Penilaian Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(1).
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021a). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1).
- Suharman, H., Hapsari, D. W., Hidayah, N., & Saraswati, R. S. (2023). Value chain in the relationship of intellectual capital and firm's performance. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2199482>
- Suzan, L., & Dini, A. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub_Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2).
- Suzan, L., & Devi, B. R. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3).
- Wardani, D. K., & Puspitasari, D. M. (2022). Ukuran perusahaan terhadap penghindaran pajak dengan umur perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(1).