

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN KELEMBAGAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI INTERVENING

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenis yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019)

Tika Tri Astuti¹⁾ Dheasey Amboningtyas, SE, MM²⁾ Adji Seputra, SE, MM³⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, FE, Universitas Pandanaran Semarang

2), 3) Dosen FE, Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening. Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* tahun 2015-2019 sebanyak 17 perusahaan. Sampel untuk penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 12 perusahaan. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan yang dipublikasikan di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Metode analisis dilakukan dengan Analisis Jalur (*Path Analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan pada kinerja perusahaan/ROA, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan/ROA, ukuran perusahaan/SIZE berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan/ROA, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan/PBV, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan/PBV, ukuran perusahaan/SIZE berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan/PBV, dan kinerja perusahaan/ROA berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan/PBV. Hasil pada analisis jalur memberi petunjuk tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan/ROA.

Kata Kunci : Nilai perusahaan, *Price to Book Value (PBV)*, Kinerja Perusahaan, *Return On Asset (ROA)*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of insider ownership, outsider ownership, and firm size on firm value with firm performance as intervening variables. This type of research is quantitative research. This study uses firms in manufacturer companies in the metal sub sector and like listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 until 2019 as the population which consist 17 firms. There are 12 firms selected as samples using purposive sampling method. The study uses secondary data obtained from published financial report in Indonesia Stock Exchange (IDX). Data analysis tool used was path analysis. The result of this research showed the following result : insider ownership has negative and significant to firm performance, outsider ownership has positive and significant to firm performance, firm size has positive and significant to firm performance, insider ownership has a negative and significant to the firm value, outsider ownership has a positive and significant to the firm value, firm size has a negative and significant to the firm value. The result of path analysis showed that insider ownership, outsider ownership, and firm size simultaneously have a positive and significant to firm performance.

Keywords : *Value of The Firm, Price to Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Insider Ownership, Outsider Ownership, Firm Size.*

PENDAHULUAN

Perusahaan memberikan manfaat bagi masyarakat disekitar seperti memberikan peluang bagi para pengangguran dengan tersedianya lapangan pekerjaan, menjadikan sumber penghasilan dan pendapatan, menyediakan kebutuhan barang dan jasa, sumber pendapatan negara, perkembangan teknologi dan agen pembangunan nasional. Namun ditengah pandemi covid-19 ini banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam menghadapi krisis terutama dalam bidang ekonomi, order

atau proyek yang sulit, bahan baku produksi yang mahal, biaya operasional juga mahal dan banyak lagi masalah-masalah yang dihadapi perusahaan. Situasi saat ini dimana banyak perusahaan yang harus menghentikan aktivitasnya bahkan sampai ada perusahaan yang gulung tikar karena adanya covid-19 yang menyebabkan ekonomi makin melemah.

Menurut PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BNI) menilai, Perusahaan manufaktur menjadi sektor paling terkena dampak dari wabah virus corona, karena impor bahan baku dari Tiongkok akan sangat terganggu

(penuturannya dalam Pikiran-Rakyat). Perusahaan Manufaktur berperan penting dalam menompolong pertumbuhan ekonomi. Namun adanya covid-19 membawa pengaruh yang signifikan bagi perusahaan manufaktur, salah satu dampaknya dapat dilihat dari naiknya harga bahan baku dan penolong yang membawa pengaruh terhadap pemasok dan permintaan. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual berbagai barang jadi, setengah jadi dan bahan mentah. Industri manufaktur memiliki sebuah tujuan dalam penjualan : menyiapkan bahan yang belum jadi dan mengolahnya menjadi barang jadi guna terpenuhinya barang yang diminta pasar (Harmony, 2018).

Peningkatan nilai perusahaan diharapkan mampu membangkitkan minat penyandang dana agar berinvestasi pada suatu industri. Menurut Putu (2019) nilai perusahaan ialah persepsi penyandang dana pada suatu industri dalam kaitannya terhadap harga saham. Kemampuan suatu industri dalam hal mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari nilai suatu perusahaan. Tingkatan kemampuan suatu perusahaan dalam hal pengembalian investasi dari penyandang dana mencerminkan tingkatan kemakmuran para investor. Naiknya harga saham suatu industri termasuk akibat dari kemampuan perusahaan dalam hal pengembalian dana (Mutmainah, dkk, 2019).

Nilai suatu perusahaan diproaksikan bersama *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* ialah rasio harga saham sebuah perusahaan terhadap nilai sebuah buku perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) berguna bagi penilaian harga sebuah saham melalui perbandingan harga pada pasar saham dengan nilai pada buku perusahaan (*Book Value*). Perbandingan tersebut menjelaskan tentang kemampuan sebuah industri dalam membuat nilai suatu perusahaan yang relative terhadap banyak modal yang telah diinvestasi. Peningkatan nilai sebuah perusahaan menjadi daya tarik minat investor agar berinvestasi.

Sebuah industri yang kinerjanya baik jika diamati dari segi manajemen maupun keuangan termasuk perusahaan sehat (Tamy, 2019). Kinerja perusahaan dikerahkan dari pengendalian perusahaan secara internal. Menurut Ike, dkk (2019) Kinerja perusahaan yang baik dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan karena mendapat kepercayaan dari publik, sehingga dapat menarik minat para investor. Taksiran tentang kinerja aktifitas serta hasil capaian terakhir diketahui setelah pengukuran aktifitas kerja.

Dari rasio sebuah profitabilitas dapat digunakan untuk mengetahui kinerja sebuah industri. Penulis memanfaatkan ROA atau *Return On Asset* dalam riset. ROA berkaitan dengan kinerja suatu industri dimana bermanfaat dalam pengukuran tingkatan pengembalian kekayaan. Nilai positif dari ROA menggambarkan keseluruhan aktiva memiliki kemampuan dalam hal menarik keuntungan untuk perusahaan atau sebaliknya Investasi kekayaan dalam perusahaan mampu memberikan EAT dengan tingkatan yang tinggi jika tingkatan ROA juga tinggi, sehingga kinerja sebuah perusahaan membaik. (Pratiwi, 2014).

Kepemilikan manajemen dapat menimbulkan adanya pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen yang akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham. Penelitian oleh Bestari (2017) menjelaskan tentang status milik manajerial mempunyai dampak yang tidak signifikan dan negatif untuk nilai sebuah perusahaan, berkurangnya nilai suatu industri diakibatkan oleh tingginya nilai manajerial.

Status milik institusional juga termasuk salah satu struktur hak milik. Industri dengan status milik institusional merupakan industri yang saham-sahamnya merupakan milik institusi ataupun lembaga. Lembaga yang dimaksud adalah bank, asuransi, perusahaan investasi, dan status milik industri lainnya. Menurut Nopi & Agung (2017) membuat pernyataan tentang tingkatan proporsi hak milik institusional berakibat meningkatnya kinerja se semakin tinggi tingkat proporsi kepemilikan institusional akan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan Chastin (2020) mengidentifikasi bahwa kepemilikan saham oleh institusional yang lebih besar dari pada kepemilikan saham manajerial, memungkinkan pihak institusional untuk mengawasi tindakan manajer sehingga manajer tidak bertindak sesuai kepentingannya sendiri, sehingga antara manajerial dan institusional dapat saling bekerjasama untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asnawi, Ridwan dan Mulia (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ekarina (2016) dalam risetnya menghasilkan simpulan mengenai ukurannya perusahaan mempunyai pengaruh untuk nilai suatu perusahaan dengan cara positif ataupun signifikan, menurutnya sebuah perusahaan yang berukuran memiliki kemampuan yang lebih dalam menangani krisis saat melakukan usahanya. Industri yang besar mempunyai hak akses memperoleh sumber dana dengan beragam sumber. Hak tersebut mengakibatkan industri memperoleh pinjaman yang lebih yang berasal dari kreditur. Besarnya ukuran tersebut menjadikan perusahaan mempunyai profitabilitas yang besar, sehingga mampu menjadi pemenang dalam saingan dunia industri. Penelitian sejenis diungkapkan oleh Made dan Gusti (2017) mengenai nilai sebuah perusahaan ternyata mendapat efek dari ukuran perusahaan yaitu efek positif ataupun signifikan.

RUMUSAN MASALAH

Penulis menemukan hal-hal yang dianggap masalah seperti berikut :

1. Apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
2. Apakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?

3. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
4. Apakah pengaruh kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kinerja perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
5. Apakah pengaruh kepemilikan manjerial terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
6. Apakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
7. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
8. Apakah pengaruh kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
9. Apakah pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
10. Apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh kepemilikan manjerial terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
11. Apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?
12. Apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sub sektor industri logam dan sejenisnya tahun 2015-2019?

TELAAH PUSTAKA

Teori Keagenan

Agen maupun prinsipal merupakan 2 orang yang melakukan kegiatan ekonomi tetapi bertentangan, dijelaskan dalam ilmu keagenan Supriyanto (2018). Menurut Scott (2015) mengungkapkan bahwa ketepatan pembuatan desain kontrak agar kepentingan agen maupun prinsipal dapat selaras apabila didapati terjadinya permasalahan adalah pokok dari *agency theory* agar konflik dapat diatasi dengan baik, maka peningkatan profitabilitas sebuah perusahaan harus dicapai dengan cara pemanfaatan secara optimal terhadap keseluruhan sumber daya, dan hendaknya berusaha dalam pelaksanaan pengelolaan perusahaan dengan baik dan tepat yang mampu menimbulkan kepercayaan ataupun keyakinan para investor pada manajer.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam buku yang berjudul “*The Market For Lemons*”, George Akerlof mengungkapkan tentang informasi asimetris (*assymetri information*). Menurut Darmajaya (2011) *signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan mampu mendorong pihak luar dari perusahaan tersebut agar memberikan informasi tentang laporan keuangan.

Dalam hal ini salah satu faktor yang penting untuk investor dan pelaku usaha atau bisnis adalah informasi. Tidak sembarang informasi yang harus diberikan, namun informasi yang dapat dipercaya, dalam waktu yang tepat, sesuai fakta dan lengkap. Hal tersebut sangat dibutuhkan bagi investor guna menganalisa yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan tentang investasi di pasar modal.

Teori Du Pont (*Du Pont Theory*)

Menurut Weston dan Brigham (2016) *Du Pont Theory* adalah suatu sistem yang pemanfaatannya untuk penentuan tingkatan dalam mengambil ekuitas melalui cara menunjukkan tentang marjin laba suatu penjualan, rasio aktiva aktiva yang berputas serta pemanfaatan utang.

Return on Asset (ROA) juga disebut *Retrun on Investment* (ROI) adalah rasio keuntungan setelah pajak terhadap jumlah investasi atas aktiva. Menurut Riyanto (2011) ROA digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Putra (2010) dengan dasar konsep Du Pont System ini ingin didiskripsikan hubungan antara ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Sales dengan ROA.

Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010) nilai sebuah perusahaan ialah suatu nilai yang dijual padasuatu industri dalam peranannya menjadi sebuah bisnis yang dalam proses dijalankan. Nilai jual pada sebuah perusahaan yang melebihi nilai likuiditas ialah nilai pada sebuah organisasi suatu manajemen yang sedang melaksanakan kegiatan perusahaan. Menurut Noerirwan (2012) nilai suatu perusahaan ialah pencapaian keadaan sebuah industri yang dijadikan petunjuk tentang kepercayaan pada masyarakat terhadap perusahaan dengan melaksanakan kegiatan terlebih dahulu selama beberapa tahun. Nilai perusahaan mampu memberikan kemakamuran pemegang saham secara maksimum dengan meningkatnya harga saham. Dengan tingginya harga sebuah saham, tingkatan kemakmuran para investor akan bertambah tinggi juga, hal ini diungkapkan oleh Retno & Priantinah (2012).

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

Sumber : Waston dan Brigham, 2016

Kinerja Perusahaan

Pengukuran kinerja sebuah perusahaan bisa dilakukan menggunakan analisa dan evaluasi laporan suatu keuangan. Moerdiyanto (2010) memberi pernyataan tentang kinerja perusahaan ialah produk dari rangkaian proses dari bisnis melalui cara mengorbankan ragam sumber daya dalam jenis yang berbeda, peningkatan kinerja sebuah perusahaan dapat diamati melalui pelaksanaan kegiatan suatu perusahaan secara terus menerus dengan tujuan meraih keuntungan dalam jumlah besar. Mulyadi dalam Nugrahayu & Retnani (2015) memberikan pernyataannya tentang kinerja sebuah

perusahaan dinyatakan sebagai kesuksesan sebuah perusahaan pada pencapaian beberapa sasaran stragtegtik secara menyeluruh yang dalam penetapannya dilakukan dengan inisiatif strategik. Pada umumnya kinerja sebuah perusahaan dapat diartikan sebagai produk suatu bisnis dalam perusahaan yang memberikan petunjuk tentang nilai berhasil atau tidaknya suatu usaha. Nilai tersebut dapat diukur melalui sebuah info tentang keuangan dan bukan keuangan. ROA digunakan untuk mengetahui besarnya kinerja sebuah perusahaan dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : Weston dan Brigham, 2016

Kepemilikan Manajerial

Pasaribu, dkk (2016) memberikan pernyataannya tentang kepemilikan manajerial yang merupakan pemilik maupun pemegang saham yaitu pemilik atau pemegang saham bagi manajemen sebuah perusahaan memiliki peranan aktif untuk mengambil keputusan sebuah perusahaanyang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Jensen & Meckling dalam Rahmawati (2012) memberikan pernyataannya tentang kepemilikan manajerial ialah suatu mekanisme yang penting dalam hal membuat jadi lurus sebuah insentif untuk manajer dan investor. Banyaknya persentase suatu saham milik seorang manajer merupakan cara mengukur kepemilikan manajerial. Machmud & Djakman dalam Djuitaningsih (2012) memberikan pernyataannya tentang kepemilikan manajerial ialah tingkatan hal milik suatu saham dari manajemen yang mempunyai keaktifan saat mengambil keputusan. Adanya masalah dengan pemilik perusahaan sering terjadi, hal ini disebabkan oleh kepemilikan manajerial, hal ini sering dinamakan *agency conflict*. Jansen & Meckling dalam Wibisosno.S, (2016) memberikan pernyataannya tentang permasalahan kepentingan menyatakan konflik kepentingan yang sangat potensial berakibat suatu mekanisme menjadi penting yang penerapannya memiliki tujuan memberi perlindungan kepentingan para pemegang saham. Rumus kepemilikan manajerial dituliskan sebagai berikut :

$$INSIDER = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber : Andhika, 2017

Kepemilikan Institusional

Nabela (2012) memberikan pernyataannya tentang kepemilikan institusional ialah porsi saham milik suatu institusi dimana di akhir tahun pengukurannya dilakukan melalui penghitungan banyaknya saham di luar suatu perusahaan dalam bentuk persen dengan ketentuan paling sedikit 10% dari keseluruhan saham sebuah perusahaan. Bernandhi (2013) memberikan pernyataannya tentang kepemilikan institusional ialah tentang kepemilikan sebuah saham pada sebuah perusahaan oleh suatu institusi maupun lembaga yaitu bank, perusahaan asuransi,

perusahaan investasi serta kepemilikan institusi lainnya. Shleifer & Vishny (dalam Permanasari, 2010) memberikan pernyataannya tentang kepemilikan instiitusal serta kepemilikan saham dalam jumlah besar, mempunyai insentif guna melakukan pemantauan terhadap keputusan yang akan diambil. Wening (dalam Permanasari, 2010) juga memberikan pernyataannya tentang dengan kepemilikan oleh institusi yang bertambah besar akan mengakibatkan kekuatan sebuah suara serta hal-hal yang mendorong dalam pengoptimalan nilai sebuah perusahaan akan bertambah besar pula. Rasionya dapat dituliskan dalam rumus berikut:

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Sumber : Andhika, 2017

Ukuran Perusahaan

Ukuran untuk perusahaan ialah peubah yang berperan penting dalam kegiatan, mengelola sebuah perusahaan. Riyanto (2013) membentikan pernyataannya tentang ukuran perusahaan ialah kecil atau besarnya sebuah perusahaan yang bisa diamati dari nilai equity, nilai suatu penjualan atau nilai aktiva. Brigham dan Houston (2016) memberikan pernyataanny tentang ukuran sebuah perusahaan ialah keseluruhan rata-rata dari harga jual bersih yang dihitung dari tahun yang terkait sampai batas waktu tahunan. Jika dibandingkan dengan biaya tiap variabel maupun biaya tetap, maka penjualan bernilai lebih besar, sehingga akan memperoleh total penghasilan sebelum pajak. Perusahaan dapat mengalami rugi diakibatkan oleh kecilnya penjualan jika dibandingkan dengan biaya tetap maupun biaya variabel. Agus Sartono (2010) memberikan pernyataan tentang ukuran perusahaan dijadikan suatu indikator dari sukses atau tidaknya sebuah perusahaan. Dengan kata lain dalam hal krisis, perusahaan yang lebih besar ukurannya akan bisa menghadapinya saat menjalani proses kegiatan perusahaan. Perumusan indikator sebuah perusahaan dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

Sumber : Andhika, 2017

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penulis memanfaatkan jenis penelitian kuantitatif dalam penelitiannya. Data yang diambil berbentuk angka dengan sumber data yaitu dari Indonesia Capital Market Directory Book (ICMD), masing-masing websit perusahaan dan *Indonesia Stock Exchange* www.sahamok.net.

Metode Analisis Data

Hipotesis diterima atau tidaknya ditelusuri melalui pengolahan data dengan metode kuantitatif. Pengolahan ini memanfaatkan SPSS dengan mengamati tingkat

kesalahannya. Analisa data dilakukan dalam proses berikut:

Statistik Deskriptif

Penggunaan analisa deskriptif dengan maksud untuk mendapat petunjuk tentang variabel suatu penelitian berasal dari hasil jawaban responden. Ghazali (2016) memberikan pernyataannya tentang pemanfaatan statistik deskriptif ialah guna mendapat petunjuk tentang data dengan mengamati rataannya (*mean*). Metode ini termasuk jenis metode dengan jumlah pemakai paling besar mengenai petunjuk tentang ukuran tendensi sentral. Melakukan pembagian data menjadi dua sama banyak adalah cara menentukan median. Modus ialah data pada statistika yang paling banyak atau sering ada. Standar deviasi ialah sebuah ukuran tentang dispersi dengan jumlah pengguna paling banyak.

Uji Asumsi Klasik

Distribusi normal pada residu sebuah data terpenuhi jika signifikansinya lebih banyak dari 0,05.

Dengan terpenuhinya harga VIF < 10 serta toleransi > 0, 10, berarti tidak ada multikolinearitas pada data.

Jika terpenuhi data yang signifikansinya > 0, 05, maka heterokedastisitas dialami oleh data tersebut.

Terpenuhinya syarat DW terdapat pada interval -2 sampai 2, mengakibatkan adanya autokorelasi (Ayunda,2016).

Analisis Regresi Linier Berganda

Dilakukan guna melihat dampak yang ditimbulkan oleh variabel bebas untuk variabel terikat.

Persamaan untuk hasil analisa ini memakai rumus berikut :

$$\text{Tahap 1 : } Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$\text{Tahap 2 : } Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4Y_1 + e$$

Di mana:

Y_1, Y_2 = Variabel terikat

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1, X_2, X_3 = Variabel bebas

e = *error term*

Goodness Of Fit

Uji t

H_0 diterima atau tidaknya apabila memenuhi kriteria signifikasinya > 0,05. Syarat lain adalah t hitung < t tabel atau $-t$ hitung > $-t$ tabel. Dengan diterimanya H_0 , maka H_a ditolak.

Koefisien Determinasi (R^2)

Bilangan yang ada pada R^2 merupakan koefisien determinasi yang kemudian diganti dalam persentase dengan rentang $0 \leq x \leq 1$. Mengenai nilai determinasi didapatkan dari kolom *Adjusted R Square*. R^2 yang bernilai kecil memberi petunjuk tentang terbatasnya variabel bebas dalam hal kemampuannya memberikan penjelasan tentang variabel terikat. Variabel bebas akan memperjelas info yang dibutuhkan dalam meramalkan jenis-jenis variabel bebas jika nilainya menuju satu.

Uji F

Penerimaan H_0 saat uji t serta penolakan H_a akan terjadi jika signifikansinya > 0,05. Dengan mengamati nilai F , dan jika terpenuhi F hitung > F tabel H_0 akan diterima yang berakibat H_a ditolak.

Path Analysis

Pengujian terhadap dampak dari variabel intervening memanfaatkan (*Path Analysis*). Cara ini dilaksanakan melalui pengujian seberapa kuat dampak tak langsung antar variabel independent (X) ke variabel dependent (Z) jika melalui variabel intervening (Y).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Sugiono (2016) memberikan pernyataannya tentang statistik dapat dimanfaatkan sebagai alat yang memberikan penjelasan objek penelitian yang diwakili oleh sampel atau populasi apa adanya, dengan meniadakan analisis atau pun mengambil kesimpulan yang bersifat umum untuk data tersebut. Hasil detail analisis statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 1:

Tabel 1.
Hasil Analisis Data Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INSIDER	60	,000	3,074	,05545	,396545
INST	60	,000	2,000	,05825	,285918
SIZE	60	14,999	29,830	23,84236	4,995125
ROA	60	-,307	,246	,01359	,070774
PBV	60	,004	17,520	1,42949	2,833551
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2021

Melalui pengamatan terhadap tabel tersebut, banyaknya data (N) dari variabel X1 (Kepemilikan Manajerial/INSIDER) = 60 serta memiliki rata-rata nilai 0,05555. Nilai minimum 0,000 serta nilai maksimum 3,074, dengan nilai standar deviasi 0,396545. Variabel X2 = Kepemilikan Institusional (INST) memiliki banyak data (N) 60 dimana rata-ratanya 0,05825; nilai minimumnya 0,000 serta nilai maksimumnya 2,000 dengan deviasi standarnya 0,285918. Variabel X3 = Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki banyak data (N) sejumlah 60 dengan nilai rata-ratanya 23,84236; nilai minimumnya 14,999 dan serta maksimumnya 29,830 dengan deviasi standarnya 4,995125. Variabel Y1 = Kinerja sebuah Perusahaan (ROA) memiliki banyak data (N) sebanyak 60 dengan nilai rata-ratanya 0,01359; nilai minimumnya -0,307 serta nilai maksimumnya 0,246 sedangkan standar deviasi sebesar 0,070774. Variabel Y2 = Nilai Perusahaan (PBV) memiliki banyak data (N) sebanyak 60 yang rata-ratanya 1,42949; nilai minimumnya 0,004 serta nilai maksimumnya 17,520 dengan deviasi standarnya 2,833551.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian K – S dilakukan untuk tahap ini dengan tujuan mengetahui normal atau tidak suatu data. Uji K-S sendiri jika didefinisikan merupakan uji antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Pengujian K-S dijelaskan dalam tabel berikut :

Tabel 9.
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		INSIDER	INST	SIZE	ROA	
N		60	60	60	60	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,05545	,05825	23,84236	,01359	
	Std. Deviation	,396545	,28591	4,99512	,07077	
Most Extreme Differences	Absolute	,466	,503	,289	,198	
	Positive	,466	,503	,164	,196	
	Negative	-,444	-,420	-,289	-,198	
Test Statistic		,466	,503	,289	,198	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	
a. Test distribution is Normal.						
b. Calculated from data.						
c. Lilliefors Significance Correction.						

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Tabel 10.
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		INSIDE R	INST	SIZE	ROA	PBV
N		60	60	60	60	60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,05545	,05825	23,8423	,01359	1,42949
	Std. Deviation	,396545	,28591	4,99512	,07077	2,83351
Most Extreme Differences	Absolute	,466	,503	,289	,198	,365
	Positive	,466	,503	,164	,196	,365
	Negative	-,444	-,420	-,289	-,198	-,307
Test Statistic		,466	,503	,289	,198	,365
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c				
a. Test distribution is Normal.						
b. Calculated from data.						
c. Lilliefors Significance Correction.						

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Melalui pengamatan terhadap nilai-nilai yang tercantum pada hasil di atas, jelas terlihat bahwa nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,466 (X1), 0,503 (X2), 0,289 (X3), 0,198 (Y1) dan 0,365 (Y2). Jelas bahwa nilai-nilai tersebut lebih dari 0,05, dengan demikian syarat distribusi normal terpenuhi untuk variabel penelitian : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan, nilai perusahaan.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dapat terdeteksi melalui nilai *Tolerance* dan VIF dari penghitungan regresi linier. Berikut merupakan hasil penghitungannya :

Tabel 11.
Hasil Uji Multikolinearitas Step 1

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	INSIDER	,207	4,839
	INST	,204	4,906
	SIZE	,961	1,041

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Tabel 12.
Hasil Uji Multikolinearitas Step 2

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	INSIDER	,133	7,540
	INST	,178	5,606
	SIZE	,877	1,140
	ROA	,502	1,991

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Dapat dilihat bahwa tidak ada multikolinieritas dikarenakan nilai toleransi > 0,10 serta nilai VIF < 10.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Glejser dilaksanakan melalui regresi variabel bebas dan nilai dari absolut residunya.

Tabel 13.
Hasil Uji Glejser Step 1

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
1 (Constant)	1,474	,146
INSIDER	,320	,750

INST	-,744	,460
SIZE	-,092	,927
a. Dependent Variable: Abs_Res1		

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Tabel 14.
Hasil Uji Glejser Step 2

Coefficients ^a		
Model	t	Sig.
1 (Constant)	5,398	,000
INSIDER	-,554	,582
INST	,171	,865
SIZE	-3,897	,000
ROA	-1,049	,299
a. Dependent Variable: Abs_Res2		

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Dari data hasil penghitungan, dapat dilihat bahwa untuk semua variabel bebas nilai signifikansinya lebih besar dari 0,50 pada uji step 1 yang artinya tidak ada heterokedastisitas untuk data residunya. Untuk uji step 2 yaitu pada ukuran sebuah perusahaan signifikansinya 0,000 kurang dari 0,50 yang artinya ada heterokedastisitas untuk data residunya, sedangkan variable lain signifikansinya lebih dari 0,05 yang artinya tidak ada heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji ini menunjukkan kaitan antara anggota observasi yang telah disusun menurut urutan waktu atau tempat, pada umumnya memanfaatkan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 15.
Hasil Uji Autokorelasi Step 1

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,764
a. Predictors: (Constant), SIZE,INSIDER,INST	
b. Dependent Variable: ROA	

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Tabel 16.
Hasil Uji Autokorelasi Step 2

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.682
a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE,INSIDER,INST	
b. Dependent Variable: PBV	

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Dari hasil penghitungan di atas tampak bahwa nilai DW untuk langkah 1 ialah 1,764 serta nilai DW untuk langkah 2 ialah 1,080. Nilai-nilai tersebut memiliki tempat

antara -2 dan 2, yang memiliki maksud bahwa pada data tersebut tidak ada autokorelasi (Ayunda, 2016).

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 17.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Step 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,059	,033		-1,774	,081
INSIDER	-,208	,037	-1,165	-5,590	,000
INST	,147	,052	,593	2,827	,007
SIZE	,003	,001	,223	2,304	,025
a. Dependent Variable: ROA					

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

- Konstanta (α) sebesar = -0,059
Turunnya kinerja sebuah perusahaan (Y1) sebanyak 5,9 satuan akan terjadi jika dilakukan peniadaan pada nilai pada kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2), serta ukuran sebuah perusahaan (X3) atau dengan kata lain nilainya 0.
- Nilai b1 = -0,208
Turunnya kinerja sebuah perusahaan dengan persentase 10,8% terjadi jika kepemilikan institusional serta ukuran sebuah perusahaan bernilai konstan, sedangkan untuk nilai regresi linear kepemilikan manajerial mengalami peningkatan sebesar 0,208 dengan arah negative.
- Nilai b2 = 0,147
Meningkatnya kinerja sebuah perusahaan sebanyak 14,7% diakibatkan oleh meningkatnya kepemilikan institusional karena nilai koefisien regresi dari kepemilikan institusional sebesar 0,147 dengan arah yang positif. Hal ini terjadi jika nilai kepemilikan manajerial maupun ukuran sebuah perusahaan adalah konstan.
- Nilai b3 = 0,003
Meningkatnya kinerja sebuah perusahaan dengan persentase 0,3% diakibatkan oleh meningkatnya ukuran sebuah perusahaan dengan koefisien regresi 0,003 dengan arah yang positif. Hal ini berlaku apabila nilai kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusionalnya konstan.

Tabel 18.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Step 2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)					
ROA					
PBV					
a. Dependent Variable: ROA					

(Constant)	4,630	1,482		3,124	,003
INSIDER	-9,570	2,025	-1,339	-4,727	,000
INST	12,267	2,421	1,238	5,066	,000
SIZE	-,129	,062	-,228	-2,069	,043
ROA	-22,201	5,829	-,555	-3,809	,000
a. Dependent Variable: PBV					

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

- Konstanta (α) sebesar = 4,630
Meningkatnya nilai sebuah perusahaan sebesar 4,630 satuan terjadi jika terdapat peniadaan nilai kepemilikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran sebuah perusahaan maupun kinerja sebuah perusahaan atau dengan kata lain bernilai nol.
- Nilai b1 = -9,570
Menurunnya nilai sebuah perusahaan sebanyak 9,570 satuan terjadi jika kepemilikan manajerial koefisien regresinya -9,570 dengan arah negatif. Hal ini terjadi apabila nilai dari kepemilikan institusional, ukuran perusahaan maupun kinerja perusahaan adalah konstan.
- Nilai b2 = 12,267
Meningkatnya nilai sebuah perusahaan diakibatkan oleh meningkatnya kepemilikan in institusional dan koefisien regresinya 12,267 dengan arah yang positif. Hal ini terjadi jika nilai dari kepemilikan manajerial, ukuran sebuah perusahaan serta kinerja sebuah perusahaan adalah konstan.
- Nilai b3 = -0,129
Menurunnya nilai sebuah perusahaan sebesar 12,9% diakibatkan adanya peningkatan pada ukuran sebuah perusahaan dan koefisien regresinya 0,129 dengan arah negatif. Hal ini terjadi jika nilai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional maupun kinerja sebuah perusahaan adalah konstan.
- Nilai b4 = -22,201
Kinerja perusahaan (ROA) dengan hasil koefisien regresi 22,201 serta dengan arah negatif, menjelaskan bahwa menurunnya nilai sebuah perusahaan sebanyak 22, 201 satuan diakibatkan oleh adanya kinerja sebuah perusahaan yang naik juga. Kalimat tersebut berlaku jika kepemilikan manajerial, ukuran suatu perusahaan maupun kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan adalah konstan.

Goodness Of Fit

Uji Signifikansi Parameter Parsial (Uji t)

Pengujian variabel dilalui dengan uji t digunakan untuk menguji variabel yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (sendiri – sendiri), maka digunakan uji t. Rumus $t_{tabel} = \text{jumlah responden dikurangi dua atau dituliskan dengan rumus : } t_{tabel} = 60-2 = 58$, ditemukan nilai t_{tabel} 1,67155

Tabel 19.
Hasil Uji t Step 1
Coefficients^a

Model	t	Sig.
(Constant)	3,124	,003
INSIDER	-4,727	,000
INST	5,066	,000
SIZE	-2,069	,043
ROA	-3,809	,000

(Constant)	-1,774	,081
INSIDER	-5,590	,000
INST	2,827	,007
SIZE	2,304	,025
a. Dependent Variable: ROA		

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Penjabaran hasil penghitungan tersebut adalah :

- Pengujian Hipotesis yang Ke-1 (H1)
Penghitungan nilai t untuk kepemilikan manajerial menghasilkan angka -5,590 yang tingkat signifikansinya 0,000. Dengan melihat t_{hitung} -5,590 yang lebih besar dari t_{tabel} 1,67155 dilengkapi signifikansi (Sig.) 0,000 kurang dari 0,05 serta memiliki tanda negatif, penulis membuat simpulan bahwa kepemilikan manajerial (X1) adalah faktor yang memberikan dampak yang negatif, parsial serta signifikan pada kinerja perusahaan/ROA (Y1), dengan kata lain **H₁ ditolak**.
- Pengujian Hipotesis yang Ke-2 (H2)
Penghitungan nilai t atas kepemilikan institusional (INST) menghasilkan angka 2,827 dilengkapi signifikansinya 0,007. Dengan melihat t_{hitung} 2,827 ternyata lebih dari t_{tabel} 1,67155 yang dilengkapi signifikansinya (Sig.) 0,007 tidak lebih dari 0,05, penulis membuat simpulan bahwa institusional (X2) adalah faktor yang memberikan dampak yang positif, parsial serta signifikan pada kinerja perusahaan/ROA (Y1), dengan kata lain **H₂ diterima**.
- Pengujian Hipotesis yang Ke-3 (H3)
Penghitungan nilai t atas ukuran sebuah perusahaan (SIZE) menghasilkan angka 2,304 dilengkapi signifikansinya 0,025. Dengan melihat t_{hitung} 2,304 ternyata lebih dari t_{tabel} 1,67155, dilengkapi signifikansi (Sig.) 0,025 tidak lebih dari 0,05, penulis membuat simpulan bahwa ukuran sebuah perusahaan/SIZE (X3) adalah faktor yang memberikan dampak yang positif, parsial serta signifikan pada kinerja sebuah perusahaan/ROA (Y1), dengan kata lain **H₃ diterima**.

Tabel 20.
Hasil Uji t Step 2
Coefficients^a

Model	t	Sig.
(Constant)	3,124	,003
INSIDER	-4,727	,000
INST	5,066	,000
SIZE	-2,069	,043
ROA	-3,809	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Penjabaran dari hasil penghitungan tersebut adalah :

- Pengujian Hipotesis yang Ke-5 (H5)

Penghitungan nilai t kepemilikan manajerial menghasilkan angka sebesar -4,727 yang tingkatan signifikansinya 0,000. Dengan melihat nilai t_{hitung} - 4,727 yang lebih besar dari t_{tabel} 1,67155 dilengkapi Sig. 0,000 < 0,05 serta tanda negatif, maka penulis membuat simpulan bahwa terdapat penolakan H_5 , memiliki arti nilai sebuah perusahaan terpengaruh negatif serta signifikan oleh kepemilikan manajerial.

2. Pengujian Hipotesis Ke-6 (H_6)

Penghitungan nilai t terhadap kepemilikan institusional menunjukkan angka 5,066 yang tingkatan signifikansinya 0,000. Dengan melihat nilai t_{hitung} 5,066 yang lebih dari t_{tabel} 1,67155 dilengkapi signifikansi 0,000 > 0,05, maka penulis membuat simpulan bahwa terdapat penerimaan H_6 , yang memiliki arti nilai sebuah perusahaan terpengaruh positif oleh kepemilikan institusional.

3. Pengujian Hipotesis Ke-7 (H_7)

Penghitungan nilai t terhadap variabel ukuran sebuah perusahaan menunjukkan angka -2,069 yang tingkatan signifikansinya 0,043. Dengan melihat nilai t_{hitung} - 2,069 yang lebih dari t_{tabel} 1,67155 dilengkapi signifikansi 0,043 < 0,05, maka penulis membuat simpulan bahwa dengan cara parsial dan signifikan, nilai sebuah perusahaan terpengaruh secara negatif oleh ukuran suatu perusahaan. Dalam proses ini penolakan H_7 terjadi.

4. Pengujian Hipotesis yang Ke-9 (H_9)

Penghitungan nilai t pada kinerja sebuah perusahaan menghasilkan angka -3,809 yang signifikannya 0,000. Dengan melihat t_{hitung} -3,809 yang lebih dari t_{tabel} 1,67155 dilengkapi dengan signifikansinya 0,000 < 0,05, penulis membuat simpulan tentang penolakan H_9 dikarenakan terpengaruhnya nilai sebuah perusahaan secara parsial, negatif dan signifikan oleh kinerja sebuah perusahaan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 20
Hasil Uji F Step 1

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,147	3	,049	18.491	.000 ^b
Residual	,148	56	,003		
Total	,296	59			

a. Dependent Variable: ROA
b. Predictors: (Constant), SIZE, INST, INSIDER

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Hasil penghitungan nilai F untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional maupun ukuran sebuah perusahaan menunjukkan angka 18,491 yang signifikansinya 0,000. Dengan melihat F hitung 18,491 melebihi F tabel 2,77 dilengkapi (Sig.) 0,000 < 0,05 serta memiliki tanda positif, maka terjadi penolakan H_0 serta penerimaan H_4 yang memiliki maksud bahwa kinerja sebuah perusahaan terpengaruh secara bersamaan,

positif maupun signifikan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional maupun ukuran perusahaan secara.

Tabel 21.
Hasil Uji F Step 2

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	196,292	4	49,073	9,729	.000 ^b
Residual	277,420	55	5,044		
Total	473,712	59			

a. Dependent Variable: PBV
b. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, INST, INSIDER

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Hasil penghitungan nilai F dari variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran sebuah perusahaan serta kinerja sebuah perusahaan menunjukkan angka 9,729 yang tingkatan signifikansinya 0,000. Dengan melihat F hitung 9,729 yang melebihi F tabel 2,54 dilengkapi Sig. 0,000 < 0,05 serta memiliki tanda positif, maka penulis membuat simpulan tentang penerimaan H_8 serta penolakan H_0 . Simpulan tersebut mengandung maksud nilai sebuah perusahaan terpengaruh positif, signifikan dan secara bersamaan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran sebuah perusahaan maupun kinerja sebuah perusahaan.

Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 21.
Hasil Koefisien Determinasi (R Square) Step 1

Model Summary			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.705 ^a	.498	.471	.051489

a. Predictors: (Constant), ISIZE, INST, INSIDER
b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Hasil analisa koefisien determinasi pada regresi linier berganda dengan R^2 (Adjusted R Square) 0,471 yang berarti pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kinerja sebuah perusahaan sebesar 47,1%, untuk factor lainnya sebesar 52,9%.

Tabel 22.
Hasil Koefisien Determinasi (R Square) Step 2

Model Summary ^b			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.644 ^a	.414	.372	2,245883

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, INST, INSIDER
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

Penghitungan nilai R^2 (Adjusted R Square) menunjukkan angka 0,372 pada regresi linear berganda.

Pernyataan tersebut berarti bahwa nilai sebuah perusahaan terpengaruh oleh adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran sebuah perusahaan maupun kinerja perusahaan sebanyak 37,2%. Dari persentase tersebut didapat faktor lainnya yang mempengaruhi sebanyak 62,8%.

Path Analysis

- a. Pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X_1) nilai perusahaan (Y_2)
- pengaruh langsung (X_1Y_2) = -9,570
 - pengaruh tidak langsung (X_1*Y_2) = (-0,208)*(-22,201) = 4,618

Dapat diketahui bahwa pengaruh tidak langsung (212,463) > pengaruh langsung (-0,208), sehingga kaitan kepemilikan manajerial (X_1) dan nilai sebuah perusahaan (Y_2) ialah dengan cara tidak langsung nilai sebuah perusahaan terpengaruh oleh kepemilikan manajerial dengan mediator kinerja sebuah perusahaan. Kinerja sebuah perusahaan berperan sebagai mediator dalam hal terpengaruhnya nilai sebuah perusahaan oleh kepemilikan manajerial.

- b. Pengaruh variabel kepemilikan institusional (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y_2)
- pengaruh langsung (X_2Y_2) = 12,267
 - pengaruh tidak langsung (X_2*Y_2) = (0,147)*(-22,201) = -3,263

Dapat diketahui bahwa pengaruh tidak langsung (-3,263) < pengaruh langsung (12,267), sehingga kaitan antara kepemilikan institusional (X_2) dan nilai perusahaan (Y_2) ialah kepemilikan institusional yang mendapat dampak secara langsung pada nilai perusahaan, dengan tidak memanfaatkan kinerja sebuah perusahaan menjadi mediator. Jadi kinerja perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

- c. Pengaruh variabel ukuran perusahaan (X_3) nilai perusahaan (Y_2)
- pengaruh langsung (X_3Y_2) = -0,129
 - pengaruh tidak langsung (X_3*Y_2) = (0,003)*(-22,201) = -0,066

Dapat diketahui bahwa pengaruh tidak langsung (-0,066) > pengaruh langsung (-0,129), sehingga kaitan ukuran sebuah perusahaan (X_3) dan nilai sebuah perusahaan (Y_2) ialah terpengaruhnya nilai sebuah perusahaan oleh ukuran sebuah perusahaan secara tidak langsung, dengan kinerja sebuah perusahaan sebagai mediator. Kinerja perusahaan menjadi mediator terhadap terpengaruhnya nilai sebuah perusahaan oleh ukuran sebuah perusahaan.

Hubungan antar variabel penelitian tersebut tampak pada tabel dibawah ini :

Tabel 23.

Pengaruh Langsung (*Direct*) dan Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect*)

Variabel Penelitian	<i>Direct</i>	<i>Indirect</i>	Kriteria	Kesimpulan
---------------------	---------------	-----------------	----------	------------

Kepemilikan Manajerial (X_1)	-9,570	4,618	<i>Direct</i> < <i>Indirect</i>	Kinerja perusahaan merupakan variabel mediasi
Kepemilikan Institusional (X_2)	12,267	-3,263	<i>Direct</i> > <i>Indirect</i>	Kinerja perusahaan bukan variabel mediasi
Ukuran Perusahaan (X_3)	-0,129	-0,066	<i>Direct</i> < <i>Indirect</i>	Kinerja perusahaan merupakan variabel mediasi

Sumber : Data primer yang diolah, 2021

PENUTUP

Kesimpulan

1. Kepemilikan manajerial dengan cara parsial mendapat dampak negatif serta signifikan terhadap kinerja perusahaan/ROA, maka dapat disimpulkan jika kepemilikan manajerial terjadi penurunan maka kinerja sebuah perusahaan juga terjadi penurunan.
2. Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif dan signifikan untuk kinerja perusahaan, sehingga penulis membuat simpulan tentang peningkatan kepemilikan institusional mengakibatkan meningkatnya kinerja sebuah perusahaan.
3. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan/ROA, sehingga simpulan dari penulis ialah terjadi peningkatan pada kinerja perusahaan apabila ukuran suatu perusahaan juga mengalami peningkatan.
4. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, maupun ukuran perusahaan dengan cara bersamaan memberi pengaruh positif maupun signifikan pada kinerja perusahaan, sehingga simpulan dari penulis ialah jika kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan mengalami peningkatan, kinerja perusahaan mengalami peningkatan juga.
5. Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan/PBV, sehingga simpulan penulis ialah jika kepemilikan manajerial mengalami penurunan maka nilai perusahaan mengalami penurunan juga.
6. Kepemilikan institusional secara parsial memberi dampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan/PBV, sehingga simpulan dari penulis ialah jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan maka nilai perusahaan mengalami peningkatan juga.
7. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif serta signifikan pada nilai perusahaan/PBV, sehingga penulis membuat simpulan jika ukuran perusahaan mengalami penurunan, nilai perusahaan mengalami penurunan juga.

8. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan/SIZE secara simultan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan/PBV, sehingga simpulan penulis ialah jika kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, maupun ukuran perusahaan mengalami peningkatan, nilai perusahaan mengalami peningkatan juga.
9. Kinerja perusahaan berakibat negatif serta signifikan pada nilai sebuah perusahaan/PBV, dapat dijelaskan bahwa nilai sebuah perusahaan akan berkurang apabila kinerja sebuah perusahaan juga berkurang.
10. Kinerja perusahaan memediasi kaitan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan/PBV.
11. Kinerja perusahaan tak dapat memediasi hubungan suatu kepemilikan institusional dengan nilai sebuah perusahaan/PBV.
12. Kinerja perusahaan menjadi mediator untuk ukuran sebuah perusahaan/SIZE dan nilai perusahaan/PBV.

Saran

Beberapa saran dari penulis diperuntukkan bagi :

1 Perusahaan

Bisa dimanfaatkan untuk mempertimbangkan dalam proses pencarian sumber dana yang sesuai untuk perusahaan logam dan sejenisnya untuk mengembangkan bisnisnya. Perusahaan diharapkan mampu mengoptimalkan struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan untuk dapat menarik minat investor berinvestasi supaya perusahaan mampu menghasilkan keuangan dalam jangka panjang dan mampu mempunyai kinerja perusahaan yang dikatakan baik sehingga mampu menaikkan tingkatan nilai perusahaan.

2 Investor

Penulis mengharapkan hasil tulisan ini bermanfaat sebagai pedoman untuk investor dalam penentuan serta pengambilan keputusan berinvestasi. Dalam hal berinvestasi perusahaan memperhatikan besarnya keuntungan yang diperoleh serta mempunyai prospek ke depan lebih baik.

3 Bagi Akademisi

Penelitian ini mampu menambah referensi bagi peneliti lain untuk mengembangkan penelitian sejenis dengan variabel yang berbeda dan memiliki pengaruh yang besar. Penelitian lain dapat memperluas sampel perusahaan yang mencakup seluruh tipe perusahaan yang ada di Indonesia *Stock Exchange (IDX)*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alim, M., & Destriana, U. (2016). Pengaruh kepemilikan Institusional, Komite Audit dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal manajemen Bisnis, Vol.5, No.1, HLM 18-23, ISSN:2303-3449, e-ISSN:2580-9490*.
- Ariesanti, R. A., & Soegiarto, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Property yang terdaftar di BEI Tahun (2012-2015). *Buletin Ekonomi, Vol.16, No.1, April 2018, Hlm 1-136*
- Asnawai, Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam, Vol.5, No.1, Maret 2019, ISSN:2502-6976*.
- Christian, Y. B. (2020). Pengaruh kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akutansi, Vol.5, No.1, Tahun2020*.
- Epi, Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba terhadap Kinerja Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Riset dan Jurnal Akuta, Vol.1, No.1, febuari 2017, e-ISSN:2548-9224*.
- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 21(1) : 70-81, 2017. ISSN:2443-2687*.
- Lestari, N. P., & Juliarto, A. (2017). Pengaruh Dimensi Sreuktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal Of Accounting, Vol.6, No.3, Tahun 2017, Hlm 1-10, ISSN(online) : 2337-3806*.
- Merryana, I. C., Wijaya, A. L., & Sudrajat, A. M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Indonesia. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akutansi, Agustus 2019*.
- Novayanti, E. (2016). Pengaruh ROA, DER, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di BEI Periode 201-2015). *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi. Vol 5 No 2*.
- Pratiwi, D. A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.1, No.1, Febuari 2017, e-ISSN:2461-0539*.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno, & sari, L. R. (2020). pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Studi pada Sektor Property dan Real Estate. *EQUILIBRIUM, Vol.8, No.2, Juli 2020*.
- Wardani, D., & Rudolfus, M. Y. (2016). Dampak Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015. *Jurnal keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.1, Desember 2016*.
- Widia, D., Soepardi, M. E., & Herdiyana. (2018). Pengaruh Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Toatal Asset Turnover (TATO), Return on

Asset (ROA), Firm Size dan Asset Growth Terhadap Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan sub sektor PULP dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi*, 1-27.

Wulandari, M. I., & Wiksuana, G. I. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, VOL.6, No.3.2017:1278-1311. ISSN:2302-8912.

Yulandani, F., Hartanti, R., & Dwi Mulyani, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi. *Seminar Nasional 1 universitas pamulang*. Desember 2018. ISSN:9772599343004.

Yuslirizal, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, GROWTH, Likuiditas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia. *e Jurnal Katalogis*, Vol 5 No 3, MARET 2017 hlm 116-126.

www.idx.co.id

www.sahamok.com