

# **PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 - 2018**

**1<sup>st</sup>Diah Ayu Suryaning Tyas , 2<sup>nd</sup> Rahmat Yuliansyah,**

Departemen Akuntansi  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia  
Jakarta, Indonesia

[diahayu145@gmail.com](mailto:diahayu145@gmail.com) ; [rahmat.yuliansyah@stei.ac.id](mailto:rahmat.yuliansyah@stei.ac.id); [Penulis.ketiga@stei.ac.id](mailto:Penulis.ketiga@stei.ac.id)

***Abstrak** – Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif pendekatan kuantitatif, yang diukur dengan menggunakan metode berbasis regresi data panel dengan Eviews 11. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Sampel ditentukan berdasarkan metode purpose sampling, dengan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan BUMN sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 80 observasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan metoda dokumentasi melalui situs resmi IDX : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website perusahaan. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa (1) kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2018, (2) kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2018.*

**Kata Kunci:** Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan BUMN.

## **I. PENDAHULUAN**

Persepsi investor terhadap terhadap tingkat keberhasilan perusahaan sering dikaitkan terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Semakin bagus nilai perusahaan maka nilai suatu saham akan tinggi. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah adanya struktur kepemilikan perusahaan diantaranya kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan publik dapat setara dengan kepemilikan pemerintah yang digambarkan dari persentase jumlah modal saham yang dimiliki oleh publik terhadap total saham *outstanding*. Adanya kepemilikan pemerintah akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang akan diambil oleh para manajemen perusahaan, dan diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen.

Pada penelitian ini, peneliti menggabungkan instrumen dari beberapa kepemilikan perusahaan yaitu kepemilikan pemerintah dan kepemilikan. Sehingga peneliti mengambil judul penelitian “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018”.

## II. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### Kepemilikan Pemerintah

Eforis (2017) menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah atas keseluruhan saham yang beredar. Kepemilikan publik setara dengan kepemilikan pemerintah yang menggambarkan persentase jumlah modal saham yang dimiliki oleh publik terhadap total saham yang *outstanding*. Menurut Kobeissi (2010) terdapat 2 teori yang mengemukakan peran pemerintah dalam pasar keuangan yaitu *Development View* dan *Political View*. Kepemilikan pemerintah akan diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak pemerintah dibagi dengan jumlah keseluruhan saham beredar pada akhir tahun.

Menurut Kobeissi (2010) terdapat 2 teori yang mengemukakan peran pemerintah dalam pasar keuangan, yaitu :

1. *Development View*

Pada beberapa negara dimana institusi ekonomi tidak berkembang dengan baik, kepemilikan pemerintah pada sector ekonomi diperlukan untuk memulai pembangunan ekonomi dan mendorong pertumbuhan dengan cepat.

2. *Political View*

Dalam hal ini, pemerintah memiliki kewenangan dalam mengendalikan perusahaan untuk menghindari kemungkinan terjadinya hal yang dapat merugikan perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan pemerintah akan diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak pemerintah dibagi dengan jumlah keseluruhan saham beredar pada akhir tahun. Seperti pada penelitian Eforis (2017), rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi kepemilikan saham oleh pemerintah terhadap total saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Pemerintah} = \frac{\text{Jumlah Saham Pemerintah} \times 100\%}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \quad (1)$$

Sumber: (Eforis, 2017)

**PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 -2018**

---

**Kepemilikan Institusional**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Fitriyani (2017) menerangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik.

Kepemilikan institusional dianggap mampu mengurangi *agency conflict*. Hal ini disebabkan karena pihak investor institusional mampu mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Menurut Fitriyanin (2017) jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional} \times 100\%}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \quad (2)$$

Sumber: (Fitriyani, 2017)

**Nilai Perusahaan BUMN**

Menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yang dimaksud dengan BUMN ialah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Sunardi (2018) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai rasio pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran dan laba pemegang saham secara maksimal apabila nilai saham perusahaan meningkat. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Terdapat definisi nilai perusahaan dari para ahli, sebagai berikut : Menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Agus Harjito dan Martono (2011:13) memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*). Menurut Suad Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:151) diterjemahan Ali Akbar, indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV), dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan Price Book Value. Price Book Value adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar (Brigham dan Houston, 2011:151) diterjemahan Ali Akbar. Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku saham memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal

yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartono:2011). PBV diperoleh perbandingan nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham atau book value per share. Book value per share diukur perbandingan total ekuitas atau modal sendiri dengan lembar saham yang beredar.

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Nilai Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (3)$$

Sumber: (Brighman dan Houston, 2011:151)

## 2.2 Review Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Nilai Perusahaan

Eforis (2017) mengemukakan bahwa variabel kepemilikan publik dan pemerintah berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN. Dalam teori keagenan dijelaskan hubungan antara pemegang saham dengan pihak manajer. Pemerintah sebagai pemegang saham pengendali seharusnya bisa mengawasi atau mengontrol kinerja dari manajer, tetapi seringkali pemerintah justru mempunyai tujuan lain selain meningkatkan kinerja. Kepemilikan pemerintah yang tinggi menunjukkan pemerintah memiliki persentase saham yang besar atas modal perusahaan. Tingginya kepemilikan berarti pemerintah memiliki tingkat pengendalian yang besar atas perusahaan.

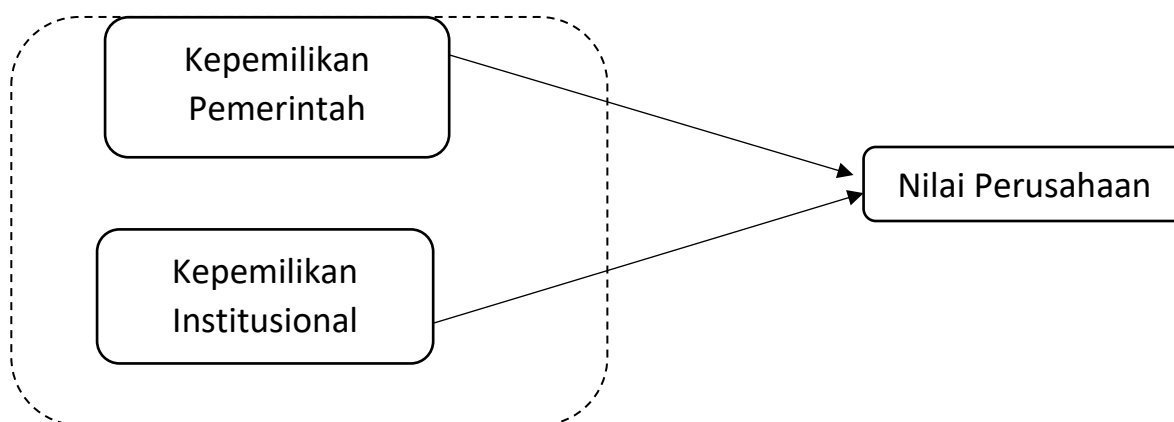
***H<sub>1</sub>: Kepemilikan Pemerintah Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan***

## Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Wibowo (2016) mengemukakan hasil penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku opportunistik manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunitis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya.

***H<sub>2</sub>: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan***

Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian tersebut, maka kerangka konseptual tampak sebagai berikut.



**Gambar 1**

**Kerangka Konseptual**

Berdasarkan gambar 1 peneliti memberikan jawaban sementara Kepemilikan Pemerintah dan Kepemilikan Instiusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

**III. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan strategi penelitian yang memiliki sifat teknik pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif yaitu suatu jenis penelitian yang pada dasarnya menggunakan pendekatan deduktifinduktif. Pendekatan ini berangkat dari suatu kerangka teori, gagasan para ahli, maupun pemahaman peneliti berdasarkan pengalamannya, kemudian dikembangkan menjadi permasalahan-permasalahan beserta pemecahannya yang diajukan untuk memperoleh pembenaran (verifikasi) atau penilaian dalam bentuk dukungan data empiris di lapangan. Peneliti memilih strategi ini dengan harapan dapat diketahui variabel yang terikat yaitu X1 (Kepemilikan Pemerintah) dan X2 (Kepemilikan Instiusional) terhadap variabel bebas Y (Nilai Perusahaan). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang menggunakan deret berkala (time series) atau data runtun waktu empat tahun yaitu tahun 2015 – 2018. Data laporan keuangan diperoleh dari portal resmi Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id> dan situs website resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian sebanyak 114 perusahaan BUMN sehingga diperoleh sample sebanyak 20 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria. Data yang sudah diperoleh dilakukan analisis secara kuantitatif untuk menguji hipotesis penelitian dengan metode statistik. Teknik analisis data yang digunakan peneliti untuk pengujian hipotesis adalah menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Menurut Hendriyadi (2019:163) sampel merupakan bagian dari populasi yang akan diambil untuk diteliti dan hasil penelitiannya digunakan sebagai representasi dari populasi secara keseluruhan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling method* dimana pengambilan sampel perusahaan berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan BUMN yang ada di Indonesia 2015 – 2018.
2. Perusahaan BUMN yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan tahunan berturut-turut, yaitu selama periode tahun 2015-2018 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan perhitungan menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018 dengan teknik sampling yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.1**

**Prosedur pengambilan sampel penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan BUMN yang ada di Indonesia	114
2	Perusahaan BUMN yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia	(94)
	Jumlah Sampel Penelitian	20

*Sumber : Data yang diolah*

Dari total populasi sebanyak 114 perusahaan BUMN yang ada di Indonesia, yang memenuhi kriteria penentuan sampel hanya terdapat 20 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan 2015 sampai tahun 2018. Jadi, total keseluruhan sampel yaitu 20 perusahaan x 4 tahun = 80 sampel penelitian.

Bentuk umum dari model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \varepsilon \quad (4)$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Koefisien Konstanta

$\beta_1$ : Koefisien regresi Nilai Perusahaan (PBV)

X1: Kepemilikan Pemerintah

$\beta_2$ : Koefisien regresi variabel *dummy* (*dummy*)

X2: variabel *dummy* (*dummy*)

$\beta_3$ : Koefisien regresi variabel *dummy* (*dummy*)

X2: Kepemilikan Institusional

#### IV. HASIL PENELITIAN

##### 4.1 Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah ini:

**Tabel 1 Statistik Deskriptif**

	Nilai Perusahaan	Kepemilikan Pemerintah	Kepemilikan Institusional
Mean	3.739343	0.614465	0.165850
Maximum	9.484500	0.832100	0.385300
Minimum	0.013700	0.065000	0.010600
Std. Dev.	2.784990	0.166989	0.089194
Observations	80	80	80

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan price book value yakni perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dari tabel statistik deskriptif, besarnya Nilai Perusahaan (NP) dari 80 sampel mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 3.739343, nilai maksimum pada nilai perusahaan sebesar 9.484500 yang dimiliki oleh PT Semen Baturaja (Persero), Tbk pada tahun 2016, dan nilai minimum pada nilai perusahaan sebesar 0.013700 yang dimiliki oleh PT Indofarma (Persero), Tbk pada tahun 2017, serta dari tabel diatas terlihat standar deviasi sebesar 2.784990 maka dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini memiliki data yang seragam atau tidak variatif. dimana relatif lebih besar jika dibandingkan dengan nilai rata-ratanya sehingga dapat disimpulkan bahwa simpangan data Discretionary accruals (DA) relatif kurang baik.

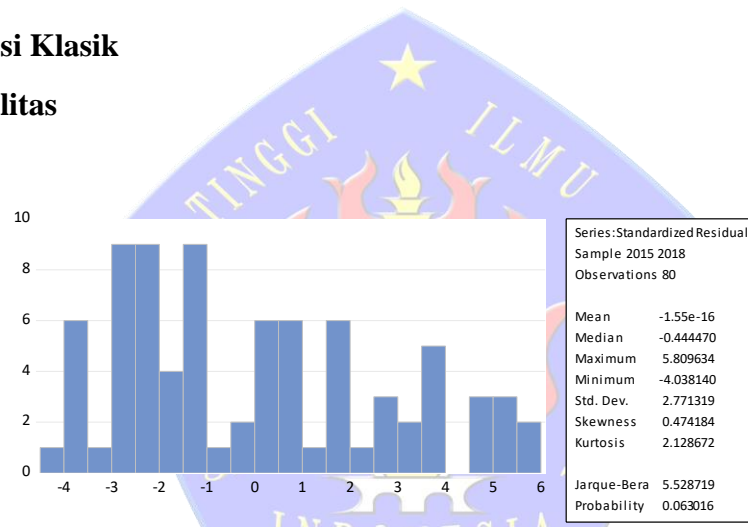
**PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 -2018**

Kepemilikan pemerintah dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perbandingan antara proporsi kepemilikan saham oleh pemerintah terhadap total saham yang beredar, yang dilambangkan dengan KP. Dari tabel 4.3 besarnya nilai rata-rata (mean) sebesar 0.614465 sedangkan nilai maksimum kepemilikan pemerintah sebesar 0.832100 yang dimiliki oleh PT Jasa Marga (Persero), Tbk dan nilai minimum dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero), Tbk dengan nilai sebesar 0.065000 dan selanjutnya besarnya standar deviasi yang terlihat pada tabel 4.3 menunjukkan nilai sebesar 0.166989 dengan kata lain data pada penelitian ini memiliki data yang seragam atau tidak variatif.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional terhadap jumlah saham yang beredar, yang dilambangkan dengan KI. Dari tabel 4.3 besarnya nilai rata-rata (mean) sebesar 0.165850 sedangkan nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 0.385300 yang dimiliki oleh PT Bank BRI (Persero), Tbk dan nilai minimum dimiliki oleh PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk dengan nilai sebesar 0.010600 dan selanjutnya besarnya standar deviasi yang terlihat pada tabel 4.3 menunjukkan nilai sebesar 0.89194 dengan kata lain data pada penelitian ini memiliki data yang seragam atau tidak variatif.

**4.2 Uji Asumsi Klasik**

**1. Uji Normalitas**



(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 11)

**Gambar 2 Uji Normalitas Data**

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan bantuan Eviews 11, diketahui nilai *Jarque-Bera* sebesar 5.528719 dengan nilai *p-value* sebesar 0.063016 dimana lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**2. Uji Multikolinearitas**

**Tabel 2  
Uji Multikoleniaritas**

	Kepemilikan Pemerintah	Kepemilikan Institusional
Kepemilikan Pemerintah	1	-0.137609
Kepemilikan Institusional	-0.137609	1

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 11)

Berdasarkan pada tabel 2 dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, kualitas audit dan manajemen laba bebas dari uji multikolinearitas.

## 1. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: LOG(NILAI_PERUSAHAAN)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.594728	0.483543	3.298007	0.0015
LOG(KEPEMILIKAN_PEMERINTAH)	-0.102391	0.279907	-0.365805	0.7155
LOG(KEPEMILIKAN_INSTITUSIONAL)	0.419871	0.213306	1.968400	0.0526

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Berdasarkan pada tabel 3 dapat dilihat dari nilai probabilitas chi square memiliki nilai sebesar 0.0526 yaitu p-value  $\geq$  dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

## 2. Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.014406	1.303528	0.011051	0.9912
KEPEMILIKAN_PEMERINTAH	1.639978	1.654650	0.991133	0.3259
KEPEMILIKAN_INSTITUSIONAL	2.181647	3.241079	0.673124	0.5036
LAGNILAI_PERUSAHAAN	0.563113	0.094850	5.936895	0.0000
Root MSE	2.030680	R-squared		0.398980
Mean dependent var	3.570747	Adjusted R-squared		0.366783
S.D. dependent var	2.641477	S.E. of regression		2.101954
Akaike info criterion	4.387952	Sum squared resid		247.4197



**PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 -2018**

Schwarz criterion	4.527575	Log likelihood	-127.6386
Hannan-Quinn criter.	4.442566	F-statistic	12.39167
Durbin-Watson stat	1.909458	Prob(F-statistic)	0.000003

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Durbin Watson diperoleh nilai DW yang terletak antara  $dU < dw < 4-dU$  dapat diidentifikasi bahwa tidak adanya gejala autokorelasi. Berdasarkan pengujian pada tabel durbin Watson dengan  $\alpha = 5\%$ , dengan jumlah observasi (n) pada penelitian ini sebanyak 80 dan jumlah variabel bebas (k) sebanyak 2, diperoleh nilai  $dL = 1.56001$  dan  $dU = 1.71526$  maka nilai DW yang diperoleh sebesar 1.909458 yang berada diantara  $1.71526 < 1.90945 < 2.28474$  sehingga dalam model regresi ini tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

#### 4.4 Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Data Panel dan Uji t**

<b>Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN</b>				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/31/20 Time: 10:38				
Sample: 2015 2018				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 80				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.728253	2.146608	1.270960	0.2076
KEPEMILIKAN_PEMERINTAH	1.333093	3.110811	0.428535	0.6695
KEPEMILIKAN_INSTITUSIONAL	1.157375	4.026008	0.287475	0.7745

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 11)

Berdasarkan ketentuan analisis dalam statistika menggunakan uji t, maka penolakan terhadap  $H_0$  dilakukan apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Dengan  $df = 20 - 2 - 1 = 17$  dan  $Sig \alpha 0,05$  maka diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 2.10981 dan didapatkan hasil pengujian hipotesis secara parsial berikut :

**1. Hasil Uji Hipotesis 1 : Pengaruh Kepemilikan Pemerintah (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Uji hipotesis secara parsial berdasarkan hasil perhitungan Eviews 11 pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  yang diperoleh adalah sebesar 0,4285  $H_1$  ditolak bahwa  $0,4285 < 2,1098$  serta  $Sig \alpha 5\%$  atau  $0,6695 > 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa secara parsial  $t$  hasil kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**2. Hasil Uji Hipotesis 2 : Pengaruh Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Uji hipotesis secara parsial berdasarkan hasil perhitungan Eviews 11 pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  yang diperoleh adalah sebesar 2,2874  $H_1$  diterima bahwa  $2,2874 > 2,1098$  serta  $Sig \alpha 5\%$  atau  $0,0045 < 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa secara parsial  $t$  hasil kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**4.5 Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang ada mengenai pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan *institusional* terhadap nilai perusahaan, maka interpretasi hasil terkait masing-masing hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**1. Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji  $t$  diperoleh nilai  $t_{hitung}$   $0,4285 < t_{tabel}$   $2,1098$  dengan signifikasi  $0,6695 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dan Joanne (2019). Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena institusi pelayanan yang menyediakan fasilitas publik yang tidak terikat dengan nilai perusahaan, tetapi bagian dari altruisme sosial. **2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji  $t$  diperoleh nilai  $t_{hitung}$   $2,2874 > t_{tabel}$   $2,1098$  dengan signifikasi  $0,0045 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajiza dan Mar'ah (2018). Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Handayi, dkk (2018) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional perusahaan merupakan suatu langkah yang diambil dalam meminimalisir dan memonitoring kinerja pihak manajemen, sehingga dengan adanya monitoring pihak institusional dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang ada mengenai pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan *institusional* terhadap nilai perusahaan, maka interpretasi hasil terkait masing-masing hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**1. Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Nilai Perusahaan**

## ***PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 -2018***

---

Dari hasil uji t diperoleh nilai  $t_{hitung} 0,4285 < t_{tabel} 2,1098$  dengan signifikansi  $0,6695 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dan Joanne (2019). Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena institusi pelayanan yang menyediakan fasilitas publik yang tidak terikat dengan nilai perusahaan, tetapi bagian dari altruisme sosial. **2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji t diperoleh nilai  $t_{hitung} 2,2874 > t_{tabel} 2,1098$  dengan signifikansi  $0,0045 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajiza dan Mar'ah (2018). Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Handayi, dkk (2018) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional perusahaan merupakan suatu langkah yang diambil dalam meminimalisir dan memonitoring kinerja pihak manajemen, sehingga dengan adanya monitoring pihak institusional dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

## **V. SIMPULAN DAN SARAN**

### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018 dengan bantuan program Eviews 11, peneliti dapat mengambil kesimpulan bahwa :

1. Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena institusi pelayanan yang menyediakan fasilitas publik yang tidak terikat dengan nilai perusahaan, tetapi bagian dari altruisme sosial. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t dari hasil uji statistik sebesar 0,4284 dengan nilai signifikansi sebesar 0,6695 atau lebih besar dari 0,05.

2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional dalam perusahaan merupakan suatu langkah yang diambil dalam meminimalisir dan memonitoring kinerja pihak manajemen, sehingga dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t dari hasil uji statistik sebesar 2,28747 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0045 atau lebih kecil dari 0,05.

Dengan melepas sebagian kepemilikan suatu saham BUMN kepada publik, laporan keuangan BUMN menjadi lebih transparan. Transparansi suatu laporan keuangan dapat membantu pemerintah untuk memperoleh bantuan pengawasan manajemen BUMN dari publik. Transparansi ini juga dapat membuat manajemen yang mengelola BUMN bertindak untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham yang pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan nilai perusahaan.

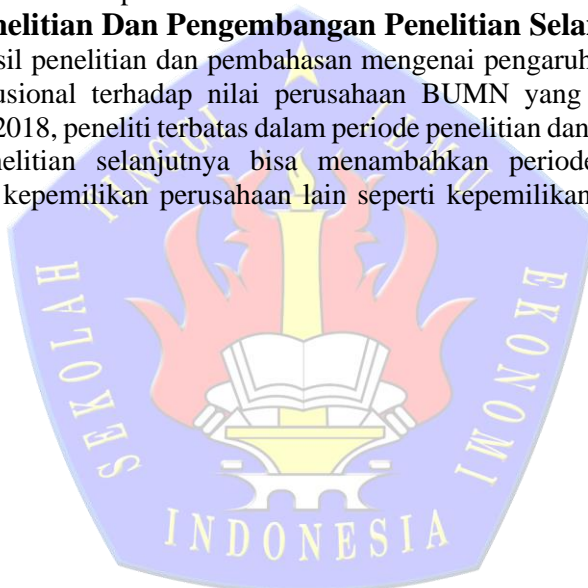
## 5.2 Saran

Dari permasalahan yang timbul dari hasil analisis penelitian pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap nilai dan profitabilitas BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018, maka peneliti memberikan beberapa saran masukan bagi pihak yang memerlukan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan dari variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Upaya meningkatkan kepemilikan institusional mampu membantu perusahaan dalam mengatasi konflik keagenan yang terjadi di perusahaan. Sehingga kinerja suatu perusahaan akan menjadi semakin baik yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan
2. Bagi Investor Bagi investor perlu adanya pemahaman terkait informasi yang relevan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan dengan mempertimbangkan rasio keuangan terutama rasio profitabilitas karena profitabilitas merupakan salah satu sinyal yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya Dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dan perusahaan. Dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu dan menambah variabel lain dalam penelitian.

## 5.3 Keterbatasan Penelitian Dan Pengembangan Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018, peneliti terbatas dalam periode penelitian dan variabel yang digunakan. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan periode dalam penelitian dan menambahkan variabel kepemilikan perusahaan lain seperti kepemilikan publik dan kepemilikan manajerial.



**DAFTAR REFERENSI**

- Agus, Sartono. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Anggara, Sahya. 2015. *Metode Penelitian Administrasi*. CV Pustaka Setia. Bandung.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Badan Usaha Milik Negara. *BUMN*. Diunduh tanggal 13 Desember 2019, <https://bumn.go.id>
- Basuki dan Prawoto. 2017. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada, Depok.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. *Saham*. Diunduh tanggal 13 Desember 2019, <https://www.idx.co.id>.
- Dewi. 2017. Privatisasi BUMN di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*. 153-163.
- Eforis. 2017. Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan BumN (Studi Pada Perusahaan BumN Yang Go Public Pada Tahun 2012 – 2015).
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Alfabeta. Bandung.
- Gathara, Z.M.et.all. 2019. *Effect of Leverage on Financial Performance of Selected Companies Listed in the Nairobi Securities Exchange, Kenya*. *International Journal of Innovative Finance and Economics Research*, 10-33.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hendryadi. dkk. 2019. *Metode Penelitian*. Lembaga Pengembangan Manajemen dan Publikasi Imperium. Jakarta.
- Husnan, Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam Cetakan Pertama. UPP STIM YPKN. Jakarta.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemmen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Semarang.
- Maragaretha, Farah. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. PT Dian Rakyat. Jakarta.
- Martono, dan D. Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Pratama, H. A. dan Warsito, K. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan Negara dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1-11.

- Rahayu. 2017. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan BUMN Sebelum dan Sesudah Privatisasi Pada PT. Semen Baturaja Tbk. Program Studi D-3 Akuntansi STEI Perbanas. Surabaya.
- Republik Indonesia, *Keputusan Presiden No. 122 tahun 2001 tentang Privatisasi.*
- Republik Indonesia, *Undang-Undang No. 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, Lembaran Negara No. 1 tahun 2003.
- Republik Indonesia, *Undang-Undang No. 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, Lembaran Negara No. 74 tahun 2003.
- Republik Indonesia, *Undang-Undang No. 25 tahun 2005 tentang Penanaman Modal*, Lembaran Negara No. 1 tahun 2005.
- Saham OK. *Sektor Perusahaan BUMN.* Diunduh tanggal 7 Januari 2020. <https://www.sahamok.com>.
- Saputro, L.M. 2018. Pengaruh Privatisasi Terhadap Kinerja Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Program Studi S-1 Akuntansi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Seto, A.A. dan Basri, H. 2018. Kinerja Keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah Privatisasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan.* 61-77.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods).* Alfabeta. Bandung.
- Yilmaz. R dan Koyuncu. J. Y. 2017. *The Impact of Privatization on Labor Productivity in Transition Economies and the Turkic Republic.* *Bilig, Turk Dunyasi Sosyal Bilimler Dergisi Sayi* 85:257-281.

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENELITI**

### **Data Pribadi**

Nama : Diah Ayu Suryaning Tyas  
NPM : 11160600101  
Tempat dan Tanggal Lahir : Pemaslang, 08 Mei 1997  
Agama : Islam  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Alamat : Jl. Kayu Jati 1 No. 09A Rt 139 / Rw 007 Kel. Jati  
Kec. Pulo Gadung Jakarta Timur 13260  
Telepon : 085741135624  
Email : diahayu145@gmail.com

### **Pendidikan Formal**

2003-2009 : SDN 02 MENGORI  
2009-2012 : SMPN 03 PEMALANG  
2012-2015 : SMKN 01 PEMALANG  
2016-2020 : STIE INDONESIA

Pekerjaan : Dispatcher NGS PT Pertamina Persero  
Alamat Kantor : Jl Yos Sudarso Plumpang Rt 6 Rw 6 Sungai Bambu Jakarta  
Utara