

Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

Cindy Prasetya Sari¹, Yulinartati², Ibna Kamelia Fiel Afroh³

¹Universitas Muhammadiyah Jember; cindyprasetya140@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Jember; yulinartati@unmuhjember.ac.id

³Universitas Muhammadiyah Jember; ibna.kamelia@unmuhjember.ac.id

Article Info

Article history:

Received Agustus, 2024

Revised September, 2024

Accepted September, 2024

Kata Kunci:

Struktur Kepemilikan Saham, Kinerja Perusahaan, Perusahaan Manufaktur, Bursa Efek Indonesia, ROA, dan Regresi Linier Berganda.

Keywords:

Ownership structure, company performance, manufacturing companies, Indonesia Stock Exchange, ROA, multiple linear regression.

ABSTRAK

Salah Satu isu yang paling penting dan kontroversial dalam tata kelola perusahaan adalah struktur kepemilikan saham dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan ini juga berpotensi mempengaruhi kepemilikan di Indonesia berbeda dengan di negara lain. Sebagian besar perusahaan di Indonesia cenderung memiliki kepemilikan konsolidasi, yang memungkinkan pendiri perusahaan memegang posisi di dewan direksi atau komisaris. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi pada literatur dengan melakukan studi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang telah go publik di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda untuk menganalisis data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan saham publik berpengaruh negatif hampir signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan kepemilikan saham asing berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai struktur kepemilikan saham dan kinerja perusahaan serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dan kebijakan investasi di Indonesia.

ABSTRACT

One of the most important and controversial issues in corporate governance is the shareholding structure and its impact on firm performance. This ownership structure also potentially affects ownership in Indonesia differently than in other countries. Most companies in Indonesia tend to have consolidated ownership, which allows company founders to hold positions on the board of directors or commissioners. This research aims to contribute to the literature by conducting a study of stock prices in manufacturing companies that have gone public on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a quantitative method with a multiple linear regression approach to analyze secondary data taken from the company's financial statements and annual reports. The results showed that share ownership by management had a negative and insignificant effect on company performance, institutional share ownership had a negative and insignificant effect on company performance, public share ownership had a negative and almost significant effect on company performance, and foreign share ownership had a significant negative effect on

company performance. This study is expected to provide a deeper understanding of the share ownership structure and firm performance and provide practical implications for corporate management and investment policy in Indonesia.

This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license.



Corresponding Author:

Name: Cindy Prasetia Sari
Institution: Universitas Muhammadiyah Jember
Email: cindyprasetya140@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai saran investasi pada aset keuangan diharapkan tidak mengalami stagnasi pasca krisis global yang dimulai pada semester kedua 2008 dengan kinerja yang kurang memuaskan. Namun demikian, terdapat optimisme bahwa pasar modal Indonesia akan berkembang di tahun 2009. Hal ini ditandai dengan meningkatnya nilai kapitalisasi pasar, meningkatnya minat investor luar negeri, meningkatnya aktivitas transaksi, meningkatnya nilai emisi saham, dan meningkatnya indeks. Faktor ekonomi makro tidak hanya berpengaruh terhadap krisis global tetapi juga berperan penting dalam pertumbuhan pasar modal dalam negeri. Diharapkan aktivitas pasar modal akan semakin meningkat jika didukung oleh peningkatan jumlah partisipan dan kemajuan dalam unsur-unsur kuantitatifnya.

Menurut Widodoatmodjo (2009), pasar modal juga dianggap sebagai indikator ekonomi makro suatu negara. Naik turunnya indeks suatu bursa dapat dilihat sebagai cermin dari dinamika ekonomi negara tersebut. Oleh karena itu, dalam publikasi indikator ekonomi suatu negara sering kali kita menemukan data indeks harga saham. Saham merupakan salah satu jenis instrumen investasi di pasar modal. Dengan berinvestasi melalui saham, investor dapat memperoleh dividen sebagai keuntungan selama mereka berinvestasi di perusahaan tersebut.

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga pasar modal yang berfungsi sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan lainnya. Tujuan utama BEI adalah menyediakan sarana yang efisien dan terorganisir untuk perdagangan efek, memfasilitasi perusahaan dalam menggalang dana yang mereka butuhkan, serta memberikan kesempatan kepada para investor untuk berinvestasi di berbagai instrumen keuangan. Sebagai lembaga yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa semua transaksi di pasar modal berlangsung secara wajar, transparan, dan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Selain itu, BEI juga bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengatur kegiatan perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa, termasuk dalam hal penyediaan informasi yang akurat kepada publik.

Di antara berbagai sektor perusahaan yang tercatat di BEI, perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki prospek cerah di masa depan. Hal ini dikarenakan salah satu sektor yang memiliki prospek cerah di masa depan. Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di Indonesia yang sangat pesat, menjadikan sektor manufaktur sebagai lahan yang strategis untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena merupakan kelompok emiten terbesar yang terdaftar di BEI dibandingkan dengan sektor lainnya, dan memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap perubahan ekonomi global.

Namun, pertumbuhan ekonomi dunia yang cepat dan kebangkitan aktivitas manufaktur telah meningkatkan permintaan pasar untuk barang tahan lama di seluruh dunia. (Djumahir Djumahir, 2009) Selain itu, menurut Embara et al 2012 dalam (Febrianti & Zulvia, 2020) Perusahaan manufaktur membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasinya. Salah satu caranya adalah melalui investasi saham yang tentunya berkaitan dengan pembagian dividen.

Kebijakan dividen berfungsi sebagai pedoman untuk menentukan seberapa besar jumlah uang yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai pengembalian atas hak-hak saham mereka dalam bentuk dividen. Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial. Selain kepemilikan manajerial, peneliti juga mempertimbangkan kepemilikan institusional sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun yang diukur dalam persentase (Listyani, 2002).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi terhadap literatur dengan melakukan studi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Indonesia. Peneliti ini berjudul "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan" (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan bermula dari hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) di mana keduanya terpisah dan memiliki keinginan untuk mendapatkan keuntungan maksimal, meskipun tidak selalu demikian. Konflik kepentingan muncul karena kedua belah pihak memiliki perang yang terpisah. Pemegang saham bertindak sebagai prinsipal yang mendelegasikan penelitian dan pengambilan keputusan kepada manajer atau agen yang menjalankan tugas-tugas tersebut. Teori ini menjelaskan perbedaan preferensi dan perilaku antara keduanya dalam hal tujuan, sasaran, dan sikap terhadap risiko.

Teori keagenan adalah hubungan kontraktual dimana satu pihak atau lebih (prinsipal) memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen) untuk melakukan jasa dan memiliki wewenang pengambilan keputusan (Meckling, 2003). Konsep dasar dari teori keagenan adalah ketika satu individu bertindak sebagai agen untuk individu lain yang disebut prinsipal. Agen dalam konteks ini adalah pihak yang kontraknya melibatkan pelaksanaan tugas-tugas tertentu atas nama prinsipal. Di sisi lain, prinsipal adalah pihak yang mengontrak agen untuk melakukan tugas-tugas tersebut dengan memberikan imbalan (Hendriksen & Breda, 1992). Dasar dari teori keagenan yang berkembang hingga saat ini berasal dari penelitian yang berjudul "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" yang dilakukan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976.

2.2 Kepemilikan Saham Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total modal saham perusahaan (Sartono, 2010:487). Kepemilikan manajerial dianggap sebagai mekanisme pengendalian internal yang bertindak sebagai pengawasan positif untuk mengurangi konflik keagenan. Tingkat konsentrasi kepemilikan manajerial memiliki dampak penting terhadap keputusan manajerial yang diambil untuk memaksimalkan nilai mereka sendiri. (Ahmed, 2009). Selain itu, kepemilikan saham manajerial, atau MSO, dianggap sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan dengan menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

2.3 Kepemilikan Saham Institusi

Menurut Tarjo (2008) Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan adanya investor institusi yang memiliki saham, maka dapat mendorong pengawasan yang lebih terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan saham oleh institusi mencerminkan kekuatan yang dapat digunakan untuk mendukung atau bahkan mempengaruhi kinerja manajemen (Indarti & Extaliyus, 2013).

2.4 Kepemilikan Saham Publik

Kepemilikan saham publik mengacu pada jumlah saham yang dimiliki oleh masyarakat umum. Pemegang saham publik biasanya berperan dalam mengawasi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan publik yang tinggi (lebih dari 5%) menunjukkan kemampuannya dalam mengawasi manajemen. Semakin besar kepemilikan publik, maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan dapat menjadi pencegah pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Ali, 2019).

2.5 Struktur Kepemilikan Saham

Secara teoritis, struktur kepemilikan saham memiliki korelasi dengan tingkat leverage perusahaan. Semakin besar konsentrasi kepemilikan saham, maka semakin efektif pengawasan yang dilakukan oleh pemilik terhadap manajemen. Proporsi kepemilikan institusional dan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan disebut sebagai struktur kepemilikan saham (Sujono dan Soebiantoro, 2007). Wicaksono (2000) dalam (Nur'aeni, 2010) menjelaskan bahwa keberhasilan penerapan corporate governance tidak dapat dilepaskan dari struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tercermin dari kepemilikan saham dan utang, yang memungkinkan untuk mengidentifikasi potensi masalah keagenan yang mungkin timbul. Beberapa aspek penting yang perlu diperhatikan dalam struktur kepemilikan antara lain:

- Kepemilikan minoritas oleh manajemen dapat mempengaruhi mereka untuk lebih memperhatikan nilai pemegang saham daripada hanya mencapai tujuan perusahaan.
- Konsentrasi kepemilikan mendorong pemegang saham mayoritas untuk secara aktif terlibat dalam operasi perusahaan.
- Identitas pemilik mempengaruhi prioritas antara tujuan sosial perusahaan dan maksimalisasi nilai pemegang saham. Sebagai contoh, perusahaan milik pemerintah cenderung mengikuti tujuan politik daripada tujuan perusahaan murni.

2.6 Kinerja Perusahaan

Menurut Sucipto (2003) Kinerja perusahaan adalah suatu ukuran tertentu yang digunakan untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Astuti et al., 2014). Kinerja juga merupakan aspek penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja perusahaan sendiri mengacu pada kemampuan perusahaan dalam menjelaskan kegiatan operasionalnya. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan dan perubahan harga saham. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya (Fama (1978). Sementara itu, kinerja dapat dilihat dari dua perspektif, yaitu keuangan dan organisasi. Kinerja perusahaan dapat diukur berdasarkan variabel-variabel seperti produktivitas, return, pertumbuhan, bahkan kepuasan pelanggan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda untuk menganalisis data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website BEI, berupa laporan keuangan dan laporan

tahunan perusahaan periode 2022-2023. Untuk menguji asumsi yang telah diajukan, penelitian ini mempertimbangkan beberapa faktor. Empat faktor independen dan satu faktor dependen dianalisis.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yang didasarkan pada beberapa kriteria. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, yang berkaitan dengan penggambaran atau pemberian keterangan mengenai suatu data, keadaan atau fenomena tertentu. Statistik deskriptif berfungsi untuk menjelaskan keadaan, gejala, atau masalah (Chusna, 2023). Peneliti juga melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa estimator yang dihasilkan bersifat linier dengan varians minimum (Best Linear Unbiased Estimator atau BEST), sehingga model regresi tidak mengandung masalah. Jenis yang digunakan adalah uji asumsi klasik normalitas, uji asumsi klasik multikolinieritas, dan uji asumsi klasik heteroskedastisitas.

Tabel 1. Dasar untuk Memutuskan ada atau tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Menolak	$0 < DW < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq DW \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Menolak	$4 - d_L < DW < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < DW < 4 - d_U$

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi linier berganda. Model regresinya adalah sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Hasil dari persamaan regresi ini digunakan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan uji t pada tingkat kepercayaan 95%. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t, yang digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai p-value dari masing-masing variabel. Jika nilai p-value < 5%, maka hipotesis diterima, dan jika nilai p-value > 5%, maka hipotesis ditolak (Ghozali, 2006) dalam (Nur'aeni, 2010).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menjelaskan hasil uji statistik yang dilakukan terhadap data yang dikumpulkan dari tahun 2022 hingga 2023. Dengan total 94 data observasi, setiap variabel dalam penelitian ini dianalisis secara statistik, dan hasil distribusi untuk setiap variabel dapat dilihat pada tabel yang disajikan di bawah ini.

Tabel 2. Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajerial	94	0	95908333	15618375.82	26731981.462
Institusional	94	0	34250026713	5604200068.2	5283581794.2
Publik	94	6248078	10000000000	2428776317.4	1685560779.7
Asing	94	0	10200286298	1240444665.0	2427824404.0
ROA	94	13745632	2282096543	656523157.56	437380667.99
Ukuran	94	1386041604	2987677431	2325605866.4	516829580.75
Valid N (listwise)	94				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2024

Ukuran perusahaan rata-rata 2.325.605.866,4, dengan perusahaan besar mendapatkan lebih banyak perhatian dari pihak eksternal. Return on Assets (ROA) rata-rata 656.523.157,56 yang menunjukkan efektivitas pemanfaatan aset yang bervariasi, dengan nilai terendah 13.745.632 dan tertinggi 2.282.096.543. Variasi ini menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam kinerja perusahaan.

4.1 Pengujian Asumsi Klasik

Untuk menguji hipotesis ini, digunakan analisis regresi linier berganda. Dengan demikian, terlebih dahulu diuji ada atau tidaknya penyimpangan terhadap asumsi klasik yang diperlukan untuk mendapatkan model regresi linier berganda yang baik.

- Uji Asumsi Klasik Normalitas

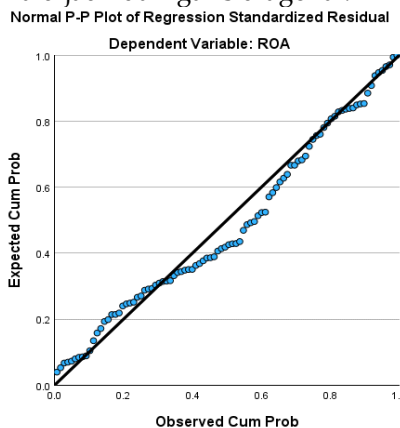
Tabel 3. Uji Normalitas Data Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual	
N		94	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000001	
	Std. Deviation	412095835.29	
Most Extreme Differences	Absolute	.109	
	Positive	.109	
	Negative	-.048	
Test Statistic		.109	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.008	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.009	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.006
	Upper Bound	.011	

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2024

Hasil pengujian normalitas terhadap 94 data menunjukkan bahwa semua variabel memiliki distribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan dari uji Kolmogorv-Smirnov yang lebih kecil dari 0,001 yang lebih besar dari 0,05. Gambar PP plot juga menunjukkan bahwa pola penyimpangan tidak terlalu jauh dari garis diagonal.



Gambar 1. Pola Plot PP

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2024

- Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF pada masing-masing variabel seperti yang terlihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4. Pengujian Multikolinearitas dengan VIF

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	961863426.90	137687212.39		6.986	<.001		
	Manajerial	-1.974	2.055	-.121	-.960	.339	.633	1.581
	Institusional	-.012	.010	-.150	-1.204	.232	.647	1.546
	Publik	-.052	.027	-.202	-1.930	.057	.915	1.093
	Asing	-.063	.021	-.349	-2.956	.004	.716	1.397
2	(Constant)	908370306.46	260261962.11		3.490	<.001		
	Manajerial	-2.009	2.071	-.123	-.970	.335	.630	1.589
	Institusional	-.012	.010	-.150	-1.204	.232	.646	1.547
	Publik	-.051	.028	-.196	-1.821	.072	.871	1.148
	Asing	-.062	.022	-.346	-2.894	.005	.707	1.415
	Ukuran	.022	.089	.025	.243	.809	.915	1.092

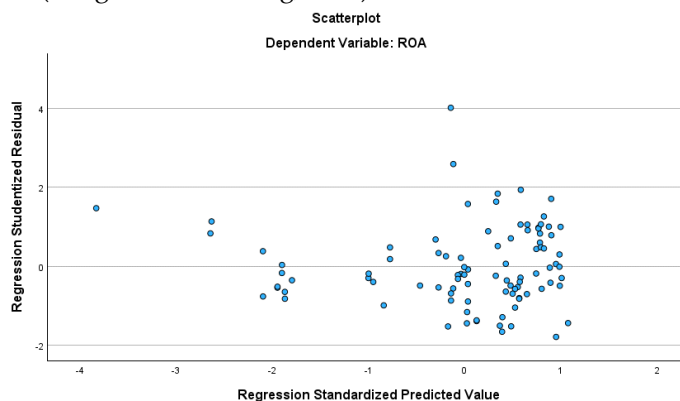
a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2024

Untuk mendeteksi adanya Multikolinieritas pada regresi dapat dilihat dari nilai Variance inflation factor (VIF) dan nilai tolerance. Jika VIF < 10 dan tolerance > 0,1 maka tidak terjadi multikolinieritas, tetapi jika VIF > 10 dan tolerance > 0,1 maka terjadi multikolinieritas. (Ningsih & Dukalang, 2019)

- Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik seharusnya menunjukkan adanya homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat digunakan uji Glejser. Pada uji ini, jika hasilnya sig > 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, yang berarti model regresi tersebut. (Ningsih & Dukalang, 2019)



Gambar 2. Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2024

Pada gambar di atas, terlihat scatter plot dengan titik-titik yang tersebar secara acak tanpa membentuk suatu pola tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

4.2 Uji hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen digunakan uji t.

Tabel 5. Hasil Regresi
Koefisien

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	961863426.90	137687212.39		6.986	<.001		
	Manajerial	-1.974	2.055	-.121	-.960	.339	.633	1.581
	Institusional	-.012	.010	-.150	-1.204	.232	.647	1.546
	Publik	-.052	.027	-.202	-1.930	.057	.915	1.093
	Asing	-.063	.021	-.349	-2.956	.004	.716	1.397
2	(Constant)	908370306.46	260261962.11		3.490	<.001		
	Manajerial	-2.009	2.071	-.123	-.970	.335	.630	1.589
	Institusional	-.012	.010	-.150	-1.204	.232	.646	1.547
	Publik	-.051	.028	-.196	-1.821	.072	.871	1.148
	Asing	-.062	.022	-.346	-2.894	.005	.707	1.415
	Ukuran	.022	.089	.025	.243	.809	.915	1.092

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2024

Persamaan Regresi: $ROA = 908370036.46 - 2.009 (\text{manajerial}) - 0.012 (\text{institusional}) - 0.052 (\text{publik}) - 0.062 (\text{asing}) + 0.022 (\text{ukuran})$.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA) pada tingkat signifikansi 0,05. Koefisien B sebesar -2,009 menunjukkan hubungan yang negatif, namun nilai t sebesar 0,970 dan nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,335 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROA tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, kepemilikan saham manajerial tidak menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, yang mana hal ini bertentangan dengan hipotesis 1 yang mengasumsikan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pernyataan ini didukung oleh (Situmorang dan Siregar, 2018), bahwa kepemilikan saham manajerial tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun manajer memiliki saham di perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa faktor lain mungkin lebih berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan saham oleh manajer.

Selain itu, kepemilikan institusional juga tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA) pada tingkat signifikansi 0,05. Dengan koefisien B sebesar -0,012 yang menunjukkan hubungan negatif yang sangat kecil, dan nilai t hitung sebesar -1,204 serta nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,232 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap ROA tidak signifikan secara statistik. Sebagaimana penelitian yang didukung oleh Fadillah (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Meskipun investor institusional diharapkan dapat memperkuat tata kelola perusahaan dan memonitoring manajemen perusahaan, namun kenyataannya seringkali tidak demikian, yang pada umumnya memiliki kepentingan yang besar terhadap perusahaan, terkadang lebih memilih untuk mendukung manajemen yang ada daripada menuntut perbaikan atau perubahan yang diperlukan.

Kemudian, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa kepemilikan publik hampir signifikan dalam mempengaruhi Return on Assets (ROA) dengan nilai koefisien B sebesar -0,051 yang menunjukkan hubungan negatif yang kecil. Nilai t-value sebesar -1,821 dan nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,072 yang sedikit lebih tinggi dari 0,05 menunjukkan bahwa meskipun terdapat indikasi pengaruh, namun pengaruh kepemilikan publik terhadap ROA tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 0,05.

Selanjutnya, kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA) dengan nilai koefisien B sebesar -0,062 yang menunjukkan hubungan negatif. Nilai t sebesar -2,849 dan nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan asing terhadap ROA signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis nol (H0) ditolak yang berarti kepemilikan asing berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA pada tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini juga dipertegas atau didukung oleh (Setiawan dan Hidayat, 2018), menunjukkan bahwa kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, hasil analisis juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA) pada tingkat signifikansi 0,05. Koefisien B sebesar -0,022

menunjukkan hubungan negatif yang sangat kecil, sedangkan nilai t sebesar 0,243 dan nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,809 yang jauh di atas 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap ROA tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mungkin tidak menjadi faktor utama dalam menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba.

5. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen (kepemilikan saham manajerial) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kepemilikan saham institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga pada perusahaan tidak berhubungan erat dengan peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan. Sementara itu, kepemilikan saham publik berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan saham asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, M., Chandra, T., & Yayuk Priyati, R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Saham Asing, Kualitas Informasi Internal, Publisitas CEO, ROA, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(2), 156-170. <https://doi.org/10.33059/jmk.v10i2.3164>
- Ali, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1), 71-94. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i1.5068>
- Angelista, D., Ratih, S., & Arfamaini, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Struktur Kepemilikan terhadap Tindakan Perataan Laba. *e-Jurnal Kewirausahaan*, 4(1), 40-59.
- Arifulsyah, H. (2016). Pengaruh Proporsi Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Dengan CSR Disclosure Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 9(2016), 58-67.
- Astuti, F. P., Anisykurlillah, I., & Murtini, H. (2014). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Analisis Akuntansi*. ISSN 2252-6765, 3(4), 493-500.
- Atmaja, A. A., & Wibowo, A. J. (2015). Pengaruh Kepemilikan Asing dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Sri-Kehati Tahun 2009-2013. *E-Journal Universitas Atma Jaya Yogyakarta*, 1-12.
- Chusna, C. A. (2023). Kesalahan Mahasiswa dalam Menyelesaikan Soal Statistika Deskriptif. *Jurnal Studi Islam dan Sosial*, 6(1), 34-41. <https://doi.org/10.61941/iklila.v6i1.218>
- Djumahir Djumahir. (2009). Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(2), pp.144-153.
- Dwi, D. A. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return on Asset (Roa) Perbankan. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 1(1), 34-40. <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i1.992>
- Dwi Urip Wardoyo, Rafiansyah Rahmadani, & Putut Tri Hanggoro. (2021). Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1), 39-43. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v1i1.25>
- Eryanto, Y., & Suryanto, S. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2), 259-270. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.278>
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 37-46. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46>
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52. <https://doi.org/10.37058/jak.v12i1.294>
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183-196.

- Gani, A. G. (2023). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cash Flow Return on Assets Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007*, 63-80.
- Indarti, M. K., & Extaliyus, L. (2013). Pengaruh Corporate Governance Preception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 20(2), 171-183. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Ningsih, S., & Dukalang, H. H. (2019). Penerapan Metode Suksesif Interval pada Analisis Regresi Linier Berganda. *Jambura Jurnal Matematika*, 1(1), 43-53. <https://doi.org/10.34312/jjom.v1i1.1742>
- Nur'aeni, D. (2010). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan*. 1-85.
- Sintyawati, N. L. A., & Made, R. D. S. (2018). Made Rusmala Dewi S 2 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 7(2), 993-1020.
- Solihyah, Sri, H., & Agus, P. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Publik, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi, Manajemen & Perbankan Syariah*, 2(5), 70-83.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137-155.
- Sugiarto, N., & Nurhayati, I. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi konservatisme akuntansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2016. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 6(2), 102-116.
- Thesarani, N. J. (2017b). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(2), 189-207. <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16641>
- Viola, V., & Diana, P. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Financial Distress Dan Kepemilikan Publik Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Ultimaccounting : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 8(1), 22-36. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v8i1.575>
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15-26. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>