

STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE*

Zulfikar Ramadhan¹, Azizatul Munawaroh²

^{1,2} Univeristas Muhammadiyah Jakarta, Jakarta, Indonesia

*Corresponding author: zulfikar.ramadhan@umj.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui kepemilikan saham terhadap sub sektor property & real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022. Desain penelitian ini bersifat asosiatif dengan jenis kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh bursa efekn Indonesia. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sub sektor property & real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebanyak 85 perusahaan, kemudian dengan Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga mendapatkan sampel yang terpilih sebanyak 8 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan managerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan

Copyright © 2024 by the author

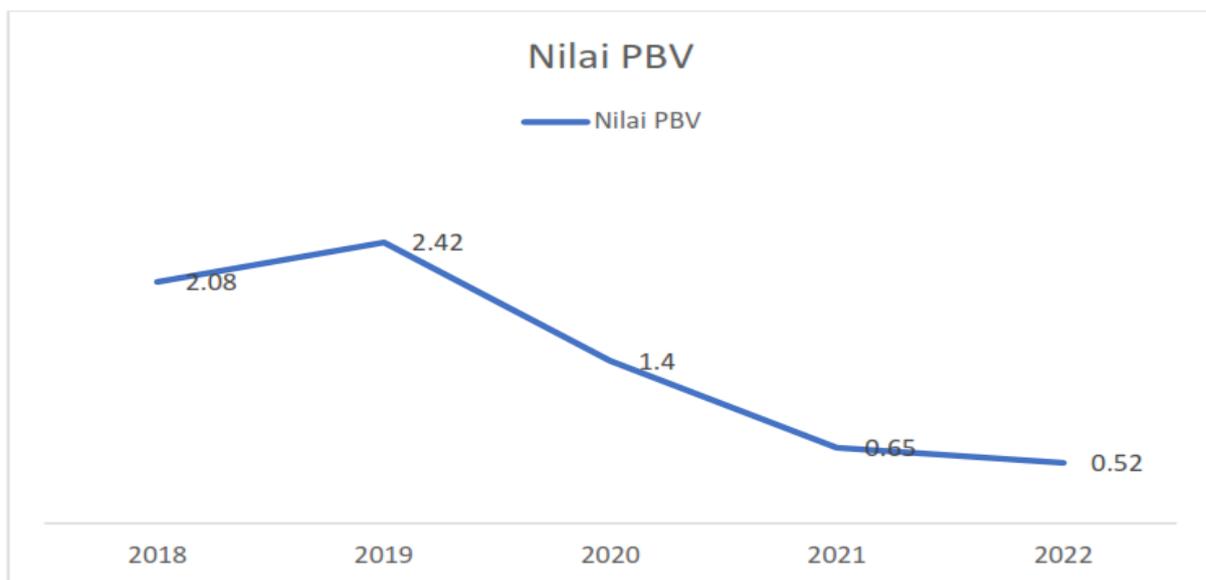


PENDAHULUAN

Setelah krisis pandemi berlalu dan masyarakat mulai terbiasa dengan gaya hidup baru pada tahun 2021, sektor properti dapat dikatakan baru mulai pulih, sehingga laju pertumbuhannya pun masih sangat terbatas. Hal itu terlihat dari kinerja pertumbuhan sektor ekonomi yang terkait dengan properti. Selama 9 bulan pertama 2021, sektor properti dan real estate baru tumbuh masing-masing 2,40% dan 2,43% dari tahun ke tahunnya. Pertumbuhan yang masih sangat terbatas itu disebabkan konsumsi masyarakat yang belum pulih. Ini terlihat, selama 9 bulan pertama tahun 2021, konsumsi rumah tangga baru tumbuh 1,50%. Tahun 2022, diperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia akan lebih tinggi dibanding tahun 2021. IMF, dalam proyeksinya Oktober lalu, memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia akan mencapai 5,9% pada tahun 2022, lebih tinggi dibanding perkiraan pertumbuhan ekonomi di tahun 2021 sebesar 3,2%. Dikutip dari sumber data CNBC pada kuartal I 2023 pertumbuhan harga juga terlihat sebesar 7,1 % pertahun. Bertumbuh positifnya property dan real estate menandakan

banyaknya permintaan masyarakat terhadap saham property & real estate dan tentunya meningkatkan nilai perusahaan dimata masyarakat.

Menurut Harmono, (2017) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Noerirawan, (2012) menjelaskan nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Price to Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku perlembar saham (Brigham & Houston, 2011). Berikut ini adalah gambaran pertumbuhan nilai perusahaan properties & real estate dengan rasio PBV.



Gambar 1. Perkembangan Nilai Perusahaan Sub Sektor Properties & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Gambar 1 menunjukkan bahwa perkembangan nilai perusahaan yang dilihat dari nilai price to book value pada tahun 2018 sebesar 2,08 kemudian pada tahun 2019 mengalami kenaikan menjadi sebesar 2,42. Akan tetapi pada 3 tahun berikutnya yaitu 2020,2021, dan 2022 secara berturut-turut mengalami penurunan. Pada tahun 2020 mengalami penurunan dari tahun 2019 dari 2,42 menjadi 1,4. Kemudian di tahun 2021juga mengalami penurunan dari tahun 2020 dari 1,4 menjadi 0,65. Begitu pun dengan tahun 2022 yang mengalami penurunan dari tahun 2021 yaitu dari 0,65 menjadi 0,52. Hal ini mengindikasikan nilai perusahaan properties & real estate sedang tidak baik-baik saja. Maka dari itu menjadi tantangan bagi perusahaan properties & real estate untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan untuk mencapai kesejahteraan para pemegang saham. Namun tidak jarang pihak manajemen mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Oleh sebab itu timbul konflik antara para manajer dengan

pemilik maupun pemegang saham. Selanjutnya Jensen M.C (1986; 323-329) menyatakan bahwa konflik yang diciptakan oleh adanya pemisahan antara pengelolaan dan fungsi pengendalian perusahaan dalam teori manajemen keuangan disebut *agency conflict*.

Agency theory timbul karena adanya pemegang saham yang juga mengelola perusahaan yang disebut dengan kepemilikan manajerial mengalami konflik dengan para pemegang saham eksternal seperti pemerintah, maupun investor lainnya yang disebut dengan kepemilikan institusional. Konflik terjadi tidak lepas dari pihak manajer yang ingin mengambil keuntungan sendiri tanpa memperdulikan keuntungan pihak lain. Karena manajer beranggapan bahwa kemakmuran pihak pemilik sangat besar dibandingkan dengan kemakmuran manajer yang diperoleh dari kompensasi gaji. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan (Dewi dan Abudanti, 2019). Kepemilikan membuat manajer ikut merasakan manfaat dan kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik menjadi semakin besar ketika kepemilikan saham semakin kecil. Manajer berusaha memaksimalkan dirinya dibandingkan kepentingan perusahaan, sebaliknya semakin besar kepemilikan manajer maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Ketika kepemilikan manajemen rendah maka perilaku oportunistik manajer juga cenderung meningkat dengan adanya manajemen yang memiliki saham perusahaan, dipandang mampu mendamaikan potensi perbedaan antara manajer dan pemegang saham lainnya, sehingga masalah prinsipal-agen diasumsikan sama pemegang saham. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada dasarnya adalah satu upaya untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Dengan tercapainya keselarasan kepentingan kepentingan antara kedua belah pihak, maka pihak manajemen akan dapat secara langsung memperoleh manfaat dari keputusan yang diambil secara benar dan memperoleh kerugian akibat keputusan yang salah (Riyanti & Munawaroh, 2020). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2011). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan perusahaan yang lebih optimal. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Semakin besar kepemilikan saham oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut teori agensi, kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan investor. Apabila perusahaan milik sebuah lembaga atau institusional, maka pengawasan dan controlling manajer akan menjadi sangat ketat (Nafisa, dkk, 2018). Kepemilikan institusional seringkali bertindak sebagai pihak monitor perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, atau organisasi lainnya. Kepemilikan institusional

penting dalam pemantauan pengelolaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien penggunaan asset perusahaan sehingga dapat mencegah pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Dewi dan Abudanti, 2019). Akan tetapi pada beberapa penelitian terdahulu terdapat hasil tidak konsisten pada kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang disajikan pada table berikut ini.

Tabel 1. Gap Research

Keterangan	Lenni, dkk (2023)	Gunawan & Eky (2019)	Riyanti & Munawaroh (2020)	Ramadhan, dkk (2018)
Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Negatif tidak signifikan	-	Negatif tidak signifikan	Positif signifikan
Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	Positif signifikan	Negatif signifikan	Negatif signifikan	Positif signifikan

Sumber data: diolah penulis, 2024

Berdasarkan tabel 1, masih terdapat perbedaan pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan yang mana hasil penelitian Lenni, dkk (2023) dan Riyanti & Munawaroh (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan. Sedangkan hasil penelitian dari Ramadhan, dkk (2018) menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan. Sementara itu, hasil penelitian Lenni, dkk (2023) dan Ramadhan, dkk (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian Gunawan & Eky (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian bersifat asosiatif dengan menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Kemudian, perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2018 hingga 2022 merupakan populasi yang digunakan peneliti dan berjumlah 85 perusahaan. Selain itu, teknik sampling yang dipakai adalah purposive sampling, sehingga sampel dalam penelitian ini diperoleh 10 perusahaan. Dalam proses penelitian ini, pengumpulan data menggunakan dokumentasi yang diperlukan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Selanjutnya, model regresi linier berganda menggunakan data panel merupakan metode analisis data penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa koefisien kepemilikan manajerial sebesar -0,1118 yang artinya kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif

(berlawanan arah) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai probabilitas membuktikan bahwa nilai signifikan sebesar 0,0002 lebih kecil daripada 0,05, sehingga diartikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurkhim, dkk (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal itu bertolak belakang dengan penelitian Lenni, dkk (2023) dan Riyanti & Munawaroh (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Juga berbeda dengan penelitian Ramadhan (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan semakin turun. Dan sebaliknya semakin rendah kepemilikan manajerial maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan teori yang menyampaikan jika pihak manajemen memiliki saham pada perusahaan yang dikelolanya maka diharapkan pihak manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para prinsipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya. Sama halnya dengan hasil dari penelitian Riyanti & Munawaroh (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan yang mana menjelaskan bahwa berkurangnya kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi adanya konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar juga tidak bisa mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa nilai koefisien kepemilikan institusional sebesar -0,1309 yang artinya kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai signifikan kepemilikan institusional sebesar 0,6537 lebih besar dari pada 0,05, sehingga diartikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ermanda & Puspa (2022) dan Tambalean, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Eky (2019) serta Riyanti & Munawaroh (2020) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan. Berbeda dengan hasil penelitian Lenni, dkk (2023) dan Ramadhan, dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional maka nilai perusahaan semakin turun. Begitupun sebaliknya semakin rendah kepemilikan institusional maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan tujuan bahwa semakin besar kepemilikan institusional akan menimbulkan usaha pengawasan dari investor

institusional semakin kuat sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Seperti halnya hasil dari penelitian Riyanti & Munawaroh (2020) yang menjelaskan jika berkurangnya jumlah kepemilikan institusional mampu menjadi alat monitoring yang kurang efektif. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kemungkinan terjadinya pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

KESIMPULANDAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan sub sektor properti & real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & real estate. Sedangkan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & real estate. Hal ini bisa menjadi pertimbangan calon investor dan investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan perusahaan properti & real estate.

DAFTAR REFERENSI

- Abdussamad, Z. (2021). *Metode Penelitian Kualitatif*. CV Syakir Media Press
- Brigham, Eugene F dan Houtson, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10.
- Indrarini, S. (2019) *Nilai Perusahaan melalui kualitas laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka
- Ermanda, M., & Puspa, D. F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 17(2), 135-147.
- Fahdiansyah, R., Qudsi, J., & Bachtiar, A. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan:(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Varian*, 1(2), 41-49.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good corporate governance dan nilai perusahaan : studi untuk perusahaan telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli
- Linda, W. M., & Kurnia, K. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Strukturkepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(12).
- Munawaroh, A., & Ramadhan, Z. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 3(1), 43-54.
- Nurdin, I. & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Sosial*. Media Sahabat Cendekia.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. A. (2017). Relevansi struktur kepemilikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan barang konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8(1), 35-46.
- Pasaribu, M. Y., Topowijono, T., & Sulasmiyati, S. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014 (Doctoral dissertation, Brawijaya University)*.
- Purba, I. (2021). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan*

- Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 18-29.
- Ramadhan, Z., Hanifah, A., & Jamilah, S. (2018). The Effect Of Managerial Ownership, Ownership Institutional, And Company Size To Debt Policy, Along With The Impact On Corporate Values. In *Proceeding The 2nd International Seminar and Call For Paper In Management and Business "Investment Management in Marine Industry*.
- Siregar, I. G., & Pambudi, J. E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Return On Equity Terhadap Nilai Prusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garemnt Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010–2014. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 75-87.
- Sugiyono, 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465-473.
- Triyonowati. (2022). *Bisnis Food And Beverage Di Indonesia*. Purwokerto: CV. Pena Persada
- Yasa, I. B. A., Sukayasa, I. K., & Utami, N. M. M. A. (2023). *Perspektif fraud diamond theory: kecurangan laporan keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media.
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: CV. Jakad Publishing Surabaya