

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2021

Sitra Sianturi¹⁾, Donalson Silalahi²⁾

Alumni dan Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Santo Thomas

E-mail: sitrasianturi17@gmail.com, donalson.silalahi@yahoo.co.id²⁾

Abstract

The purpose of this study was to determine and explain the effect of institutional ownership and managerial ownership on financial performance in LQ-45 companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2018-2021 period, both simultaneously and partially. To achieve this goal, research was carried out on the Indonesia Stock Exchange using the purposive sampling method for 18 companies for the 2018-2021 period with 72 observations. The analysis technique used is a multiple linear regression model with descriptive statistical tests, classical assumption tests, and hypothesis testing. The results of this study indicate that institutional ownership has a significant and significant effect on financial performance, while managerial ownership has a positive and significant effect on financial performance. Simultaneously institutional ownership and managerial ownership have a positive and significant effect on financial performance with a value (R²) of 20%

Keywords: *institutional ownership, managerial ownership Return On Equity (ROE)*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan menggambarkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan dana yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dana juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Fahmi, 2011:2). Oleh karenanya, indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah ROE (*Return On Equity*).

Banyak factor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti hanya berfokus pada mekanisme kepemilikan perusahaan yaitu, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Peneliti memilih mekanisme tersebut karena adanya konflik antara *principal* dan *agency*. Salah satu cara untuk mengurangi konflik antara *principal* dan *agency* adalah dengan menggabungkan fungsi kepemilikan dan pengolahan perusahaan dengan cara menyertakan agen sebagai pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu peneliti tertarik dengan mekanisme tersebut. Karena lebih berperan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta dapat mengurangi tindakan *agency cost*.

Terdapat 45 perusahaan Lq-45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia, namun perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan return on equity (ROE) hanya sebanyak 18 perusahaan di tahun 2018-2021

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan Lq-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2021 bahwa nilai rata-rata kepemilikan institusional mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2018 sebesar 63,14% Tahun 2019 sebesar 63,67% dan di tahun 2020 sebesar 62,64% dan di tahun 2021 sebesar 63%.

Nilai rata-rata kepemilikan manajerial juga mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2018 sebesar 0,10% di tahun 2019 sebesar 0,13% ditahun 2020 sebesar 0,082% dan ditahun 2021 sebesar 0,14%. Dapat dilihat bahwa Kepemilikan Manajerial rata-rata dibawah 1%. Hal ini menunjukkan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen akan menyebabkan munculnya

perilaku oportunistik yaitu mencari kepentingan pribadi atau diri sendiri dengan menggunakan tipu daya pada manajemen perusahaan.

Sedangkan *Return On Equity* mengalami fluktuasi juga yaitu tahun 2018 sebesar 14,44% Tahun 2019 sebesar 13% dan tahun 2020 sebesar 11,22% dan tahun 2021 sebesar 13,50%

Selain uraian diatas beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa: Penelitian Annisa (2020) mengatakan bahwa kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, berbeda dengan penelitiannya Maria (2013) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Penelitian Hartono dan Nugrahanti (2014) mengatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan berbeda dengan penelitiannya Cristin (2020) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Penelitian Holly dan Lukman (2021) mengatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak memiliki dampak signifikan terhadap Kinerja Keuangan sedangkan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Berdasarkan paparan tersebut di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh kepemilikan institusional dan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori dasar yang terkait untuk menggambarkan *corporate governance* yaitu teori keagenan (*agency theory*). Teori keagenan yaitu suatu hubungan atau kontrak antara satu orang atau lebih (*principals*) yang melibatkan orang lain (*agents*). *Agent* diasumsikan sebagai orang yang semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi. Manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Tujuan utama dari teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisasi biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian (Jansen dan Meckling 1976)

Good Corporate Governance

Menurut Effendi (2016), *Good Corporate Governance* adalah kumpulan aturan, hukum dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi dan dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan bekerja secara efisien, mampu menghasilkan nilai ekonomi yang jangka panjang dan berkesinambungan untuk para pemegang saham ataupun masyarakat sekitar secara menyeluruh.

Prinsip *Good Corporate Governance*

Elemen dasar dari tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) terdiri dari lima prinsip menurut KNKG (2006) dalam rangka melaksanakan praktik *good corporate governance* terdapat lima prinsip dasar yang harus selalu menjadi acuan dalam menyelenggarakan perusahaan, yaitu:

a. **Transparansi (*transparency*)**

Transparansi dapat menyampaikan informasi yang jelas, memadai, akurat, tepat waktu dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pihak yang berkepentingan sesuai dengan haknya di dalam perusahaan, termasuk diantaranya informasi keuangan atau lainnya yang dapat mendukung kinerja perusahaan.

b. **Akuntabilitas (*Accountability*)**

Akuntabilitas yaitu kejelasan fungsi, struktur, system dan pertanggungjawaban organisasi perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Prinsip ini memuat kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi beserta kewajiban-kewajibannya kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. Dewan direksi bertanggung jawab atas keberhasilan pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham.

c. Keadilan (*Fairness*)

Keadilan yaitu kepastian dalam hal system hukum dan penegakan hukum yang dapat memberikan perlindungan bagi hak-hak investor atau pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya dari berbagai kejahatan atau kecurangan dalam perusahaan

d. Resposibilitas (*Responsibility*)

Kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan yang berlaku.

e. Kemandirian (*Independency*)

Kemandirian yaitu keadaan dimana suatu perusahaan dijalankan secara profesional dan dapat berdiri sendiri tanpa adanya benturan kepentingan dan pengaruh dari pihak lain

Manfaat *Good Corporate Governance*

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat merupakan institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Widarjo 2010). Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan inst} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidahwati (2002 :607) Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen dan komisaris. Meningkatkan kepemilikan manajerial digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Mnjr} = \frac{\text{jumlah saham pihak manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Rudianto (2013:189) kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Pengukuran kinerja keuangan

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu alat utama investasi yang paling sering digunakan dalam menilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) menunjukkan semakin meningkatnya profitabilitas/ kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. Peningkatan *Return On Equity* (ROE) akan membuat pasar bereaksi positif bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan dimasa mendatang. Demikian juga sebaliknya, pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan

Return On Equity (ROE) yang dianggap sebagai sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan dimasa mendatang. ROE diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

a. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hansen (1989) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin tinggi kemampuannya untuk memonitor manajemen agar bertindak sesuai dengan harapan pemegang saham. Semakin tinggi pengawasan terhadap manajemen akan semakin tinggi pengaruh terhadap manajemen untuk melakukan kinerja dengan baik.

Namun, terkadang konflik kepentingan dapat terjadi antara manajemen dan pemegang saham institusional, dimana manajemen dapat mengabaikan kepentingan jangka panjang perusahaan demi kepentingan pribadi atau sekelompok tertentu, selain itu adanya regulasi yang ketat dan tekanan pasar yang tinggi dapat membuat pemegang saham institusional lebih memilih untuk menjual saham daripada mempertahankan investasi jangka panjang yang dapat berdampak negatif bagi kinerja perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan institusional, semakin rendah kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan perlu mempertimbangkan dengan cermat keputusan mereka terkait kepemilikan institusional dan memastikan bahwa mereka memiliki struktur kepemilikan yang seimbang untuk mencapai kepemilikan yang optimal (Hartono dan Nugrahanti 2014).

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

b. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Menurut Wahidahwati (2002:607), kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen dan komisaris. Oleh karena itu Jensen (1986) Menyimpulkan bahwa *Agency problem* dapat dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan baik kinerja perusahaan. Kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor manajemen. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya *opportunistic* manajemen akan meningkat. Permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

c. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Mekanisme tata kelola perusahaan akan mampu mengurangi konflik keagenan. Salah satu fakta mengenai pentingnya tata kelola perusahaan LQ-45. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, yang lebih kuat akan mengurangi perilaku oportunistik manajemen sehingga meningkatkan kualitas dan keandalan pelaporan keuangan serta kinerja perusahaan. Dalam penelitian lain, menurut Arief (2016) penerapan tata kelola perusahaan yang baik diyakini mampu memperkuat posisi daya saing perusahaan secara berkesinambungan, mengelola sumber daya dan risiko secara lebih efisien dan efektif, meningkatkan corporate value dan kepercayaan investor.

H3: Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

METODOLOGI PENELITIAN

Operasionalisasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen dan kinerja keuangan sebagai variabel dependen.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI yakni dengan jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dan hanya 18 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan lq-45 oleh BEI melalui website resmi www.idx.co.id.

Analisis Regresi Berganda

Analisis linier berganda merupakan regresi yang memiliki satu variabel dependen dan dua variabel independen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah kinerja keuangan (Y) dan yang menjadi variabel independen adalah kepemilikan institusional (XI), kepemilikan manajerial (X2). Adapun persamaan regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \alpha + \beta_1 K.INST + \beta_2 K.MNJ + e$$

Dalam menggunakan analisis regresi berganda harus dihindari kemungkinan adanya penyimpangan asumsi klasik agar variabel bebas yang digunakan dapat memberikan estimasi yang akurat terhadap variabel terikat. Pengujian asumsi klasik menggunakan 4 buah alat uji: (1) uji normalitas dengan menggunakan *one-sample Kolmogorov Smirnov*; (2) uji multikolinearitas dengan menggunakan multikolinearitas (*tolerance* dan VIF); (3) uji autokorelasi dengan Durbin Watson; (4) uji heteroskedastisitas dengan menggunakan scatter plots.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan analisis statistik deskriptif adalah memberikan gambaran dari setiap variabel yang diteliti, seperti: rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (minimum) dan simpangan baku (standar deviasi)

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	72	50.00	84.42	63.0871	9.61038
Kepemilikan Manajerial	72	.001	.44	.0928	.11115
ROE	72	1.50	25.13	12.6978	5.73717
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

2. Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}		
	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.11290661
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.083
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

sumber : Hasil pengolahan Data SPSS 25

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa hasil pengujian normalitas sampel yang menggunakan *one sample kolmogrov* menunjukkan bahwa berdistribusi normal dimana nilai dari *asimp.sig (2-tailed)* untuk semua variabel lebih besar dari 0,05.

B. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	27.664	4.120		6.714	.000		
	K.INST	-.258	.066	-.431	-3.904	.000	.994	1.060
	K.MNJ	13.121	5.241	.276	2.503	.015	.994	1.060

- a. Dependent Variable: ROE
- Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Dari tabel diatas diperoleh hasil bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen > 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel bebas atau independen dan nilai VIF juga dapat terlihat bahwa masing-masing independen memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

C. Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.454 ^a	.206	.183	5.186477	1.177

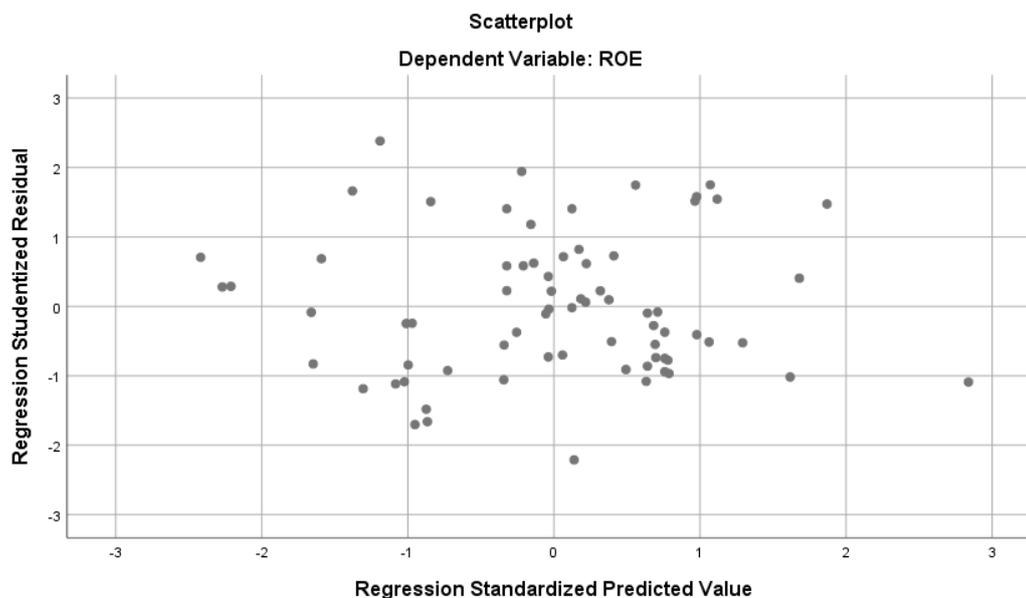
- a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Hasil autokorelasi pada tabel 4.4 menunjukkan nilai statistik Durbin-Watson bernilai 1,177. Nilai tersebut lebih kecil dari dua dan tidak lebih besar dari dua. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

D. Uji Heterokedastisitas



Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Dengan melihat grafik *scatterplot* pada gambar 1, terlihat titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan

3. Hasil Regresi Berganda

Tabel 5 Hasil Regresi Berganda
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.664	4.120		6.714	.000
	Kepemilikan Instiusional	-.258	.066	-.431	-3.904	.000
	Kepemilikan Manajerial	13.121	5.241	.276	2.503	.015

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji estimasi regresi diatas, maka model regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \times_1 + \beta_2 \times_2 + e$$

$$\text{ROE} = 27,664 - 0,258 \text{ K.INST} + 13,121 \text{ K.MNJ} + e$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- A. nilai konstanta 27,664. Hal ini dapat diartikan, apabila variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sama dengan 0, maka rata-rata kinerja keuangan sebesar 27,664
- B. Variabel kepemilikan institusional mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,258. Hal ini dapat diartikan, apabila kepemilikan institusional naik sebesar 1% maka kinerja keuangan yang diukur dengan ROE akan turun sebesar 0,258% dan apabila kepemilikan institusional turun sebesar 1% maka kinerja keuangan yang diukur dengan ROE akan naik sebesar 0,258% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- C. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai koefisien regresi dengan arah positif 13,121. Hal ini dapat diartikan, apabila kepemilikan manajerial naik sebesar 1% maka kinerja keuangan yang diukur dengan ROE akan naik sebesar 13,121% dan apabila kepemilikan manajerial turun sebesar 1% maka kinerja keuangan yang diukur dengan ROE akan turun sebesar 13,121% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

4. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Tabel 6 Hasil Uji t Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.664	4.120		6.714	.000
	Kepemilikan Institusional	-.258	.066	-.431	-3.904	.000
	Kepemilikan Manajerial	13.121	5.241	.276	2.503	.015

a. Dependent Variable: ROE

Sumber:: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Berdasarkan hasil uji parsial pada Tabel 4.6 tersebut untuk

- a) variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t_{hitung} yaitu 3,904 (daerah kritis tidak terpengaruh oleh adanya nilai negatif) $> t_{tabel}$ 1,994 dan tingkat signifikan sebesar 0,000, dimana $0,000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 **diterima**. Dengan demikian dapat diambil keputusan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan(ROE) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
- b) Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t_{hitung} yaitu 2,503 $> t_{tabel}$ 1,994 dan tingkat signifikan sebesar 0,015, dimana $0,015 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 **diterima**. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

5. Uji F(Uji Simultan)

Tabel 7 Hasil Uji F (Uji Simultan) ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	480.901	2	240.450	8.939	.000 ^b
	Residual	1856.069	69	26.900		

Total	2336.970	71			
-------	----------	----	--	--	--

- a. Dependent Variable: ROE
- b. Predictors: (Constant), KA, K.MNJ, KOM.IND, K.INST, D.D

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari penelitian ini adalah sebesar 0,000, dimana nilai $0,000 < 0,05$ dan F_{hitung} sebesar 8,939 dan F_{tabel} sebesar 2,36 ($8,939 > 3,13$) maka H_0 ditolak dan H_1 **diterima** artinya kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

6. Koefisien Determinasi

**Tabel 8 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)
 Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.454 ^a	.206	.183	5.186477

- a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kepemiliksn Institusional
- b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 25

Besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0-1 Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Berdasarkan Tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *R-square* sebesar 0,206 atau 20% termasuk dalam kategori rendah

Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh yang diberikan oleh variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara bersama- sama mempengaruhi variabel kinerja keuangan (ROE) sebesar 20% sedangkan 80% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

A. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan Institusional diperoleh koefisien regresi dengan arah negatif sebesar - 0,258. Kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dimana $0,00 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar -3,904 dan t_{tabel} sebesar 1,994945 ($-3,904 < 1,994945$). Dengan demikian dapat diambil keputusan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan ROE pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2021.

Hasil pengujian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartono dan Nugrahanti (2014 mengatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan instutusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena manajemen mengabaikan kepentingan jangka panjang perusahaan demi kepentingan pribadi atau sekelompok tertentu, selain itu adanya regulasi yang ketat dan tekanan pasar yang tinggi dapat membuat pemegang saham intitusional lebih memilih untuk menjual saham daripada mempertahankan investasi jangka panjang yang dapat berdampak negatif bagi kinerja perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan institusional, semakin rendah kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan perlu mempertimbangkan dengan

cermat keputusan mereka terkait kepemilikan institusional dan memastikan bahwa mereka memiliki struktur kepemilikan yang seimbang untuk mencapai kepemilikan yang optimal.

B. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Variabel kepemilikan manajerial diperoleh koefisien regresi dengan arah positif sebesar 13,121. Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,015 dimana $0,015 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar 2,503 dan t_{tabel} sebesar 1,994945 ($2,503 > 1,994945$). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial sangatlah penting pengaruhnya bagi perusahaan yang berkinerja rendah dan perusahaan yang berkinerja tinggi terhadap kinerja keuangan. Menurut Jansen dan Meckling (2018) menyatakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, apabila perusahaan tersebut berhasil maka manajemen akan memperoleh manfaat langsung namun sebaliknya akan menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabennya adalah dirinya sendiri. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen menyebabkan penurunan *agency cost* sehingga akan berimbas kepada peningkatan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cristin (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan itu disebabkan karena kepemilikan manajerial dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Sehingga semakin besar proporsi yang dimiliki oleh kepemilikan manajerial yang dipegang oleh manajemen perusahaan maka manajer cenderung lebih giat untuk melakukan kinerja yang lebih baik lagi.

Dan kinerja keuangan semakin meningkat, maka jumlah kepemilikan manajerial harus ditingkatkan. Karena manajer akan termotivasi dan melakukan fungsinya dengan baik untuk meningkatkan kinerjanya. Sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan dan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan untuk kepentingan sendiri.

C. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan Tabel 8 diperoleh bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat hasil uji F pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai $0,00 < 0,05$ F_{hitung} sebesar 8,939 dan F_{tabel} sebesar 2,36 ($8,939 > 2,36$) maka kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan diterima.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Penelitian Hermiyetti dan Katlanis (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Berdasarkan Tabel 8 koefisien determinasi (R^2) dapat diketahui nilai R^2 sebesar 20%, sedangkan sisanya 80% dipengaruhi oleh faktor lain, oleh karena itu penelitian yang akan

datang dapat melakukan penelitian dengan menambahkan faktor- faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan seperti Komite audit, dewan direksi dan komisaris independen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.
2. kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021
3. kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021

Dari hasil pembahasan sebelumnya penulis memberikan saran yang diharapkan dapat berguna untuk peneliti selanjutnya

1. Bagi Perusahaan
 - a. Diharapkan meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial karena melalui peningkatan kepemilikan manajerial, manajer akan termotivasi dan melakukan fungsinya dengan baik untuk meningkatkan kinerjanya.
 - b. Perusahaan harus memperhatikan dengan cermat siapa saja investor institusional yang memiliki saham diperusahaan. Dan perusahaan harus memastikan bahwa investor institusional tersebut mempunyai visi dan misi yang sejalan dengan perusahaan.
2. Bagi investor
sebelum mengambil keputusan investasi, para investor sebaiknya agar lebih memperhatikan kepemilikan manajerial yang akan memberikan hasil yang lebih baik terhadap kinerja keuangan karena semakin besar kepemilikan oleh manajemen maka kinerja keuangan akan meningkat.
3. Bagi peneliti berikutnya diharapkan;
 - a. Bagi peneliti berikutnya, melalui koefisien determinasi (R^2) dapat diketahui nilai *R square* sebesar 20%, sedangkan sisanya 80% dipengaruhi oleh faktor lain, oleh karena itu penelitian yang akan datang dapat melakukan penelitian dengan menambahkan faktor- faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan seperti Komite audit, dewan direksi dan komisaris independen.
 - b. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan *return on equity* (ROE), peneliti selanjutnya dapat mengukur kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas lainnya guna untuk melihat perbedaan hasil penelitian ini dengan menggunakan alat ukur yang berbeda seperti ROA.
 - c. Diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian dan menambah periode tahun penelitian agar memperoleh hasil yang memadai dalam rangka memperkuat hasil penelitian ini.
 - d. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya menggunakan metode non linier untuk mencapai nilai yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

Aan Komariah dan Djam'an Satori. (2010). Metodologi Penelitian Kualitatif Bandung : Alfabeta

- Annisa. (2020). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019*. Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic. Volume 4 No.2
- Anthony, R., Vijay Govindarajan. (2005). *Management Control System*. Jilid I dan II.
- Aprianingsih, A., & Yushita, A. N. (2016). Pengaruh penerapan *good corporate governance*, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perbankan. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 4(4).
- Arikunto. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : PT. Rineka Cipta.
- Berliani, C., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh good corporate governance , kinerja keuangan , 6, 1037–1051.
- Crutchley, C, and Hansen, R. (1989). *A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends*, Financial Management, Winter
- Effendi, Muh. Arief. (2016). *The Power Of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2011). “*Analisis Kinerja Keuangan*”. Bandung: Alfabet
- Faisal. (2005). Analisa Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. (Vol.8, No.2, hal.175-190
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII.
- Gunawan, Imam. (2013). *Metode Penelitian Kualitatif. Teori dan Praktik*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Hanafi. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hartono, D.F, dan Nurgahanti, Y.W. (2014). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan* . *Jurnal Akuntansi, Keuangan* Volume 3, No.2; 191- 205
- Haruman, Tendi & Rahayu, Sri. (2007). *Penyusunan Anggaran Perusahaan*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Hermiyetti, & Katlanis. (2016). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan . *Jurnal* , 4(2), 189-205.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Holly, A., & Lukman, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *Ajar*, 4(01), 64–86.
- Ichsan. (2013). *Teori Keagenan (Agency Theory)*,
- Jansen, M.C dan W.H Meckling. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structure*. *Jurnal Of Financial Economics*, vol.3
- Jensen, Michael C. (1986). *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. *American Economic Review*. May 1986. Vol 76 No 2
- Jumangan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kadarman, (2016). *Sistem Pengawasan Managament*. Pustaka Quantum. Jakarta
- Kasmir (2003) *Manajemen Perbankan* Cetakanke 6 Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). *Pedoman Umum GCG Indonesia*, Jakarta.
- Listyani Theresia Tyas, (2007), *Kepemilikan Manajerial Dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham Institusional*. *Jurnal Politeknik Negeri Semarang* Vol 3.
- Lukman Syamsudin. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja grafindo Persada.
- Margono. (2004). *Metodologi Penelitian Pendidikan* Jakarta :Rineka Cipta

- Maria, F (2013) *Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan*. Jurnal Ilmu Manajemen Vol.1 januari 2013
- Mei Yuniati dkk. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2014. *Jurnal of Accounting volume 2 no.2*
- Rajgopal S., M. Venkatachalam, dan Jiambalvo, (2009), Is Institutional Ownership Associated with Earnings Management and the Extent to Which Stock Price Reflect Future Earnings?, *Working accounting Research 26 (Supplement): 127 – 139*
- Ross (2015) *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan dan profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan LQ-45 yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012)* Jurnal Ilmu Administrasi
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Schroeder, Richard G., Myrtle W. Clark, Jack M. Cathey, (2001), *Accounting Theory and Analysis—Text Cases and Readings, 7th Edition*, John Wiley & Sons, Inc, New York.
- Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi, 5(1), 91–100*.
- Silalahi, D. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Karakteristik Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis, 16(2), 1–12*
- Sugiyono (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana, (2006). *Penerapan Good Corporate Governance: mengesampingkan hak-hak istimewa demi kelangsungan usaha*, Jakarta: Kencana.
- Wahidahwati. (2002). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency ”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No.1, Januari: Hal 1-16*.
- Wida, P.D., Putu, N., & Suartana, I.W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Unud, 9(3), 575-590*.
- Widarjo, Wahyu.(2010). Pengaruh Ownership Retention, Investasi Dari Proceeds, Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Widoatmodjo, Sawidji. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.