



## Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap kinerja Perusahaan di Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi

Aliyah<sup>1\*</sup>, Rahman Anshari<sup>2</sup>, Yulia Tri Kusumawati<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>Ekonomi Bisnis dan Politik, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur Samarinda, Indonesia

Email : [2111102431066@umkt.ac.id](mailto:2111102431066@umkt.ac.id), [ra940@umkt.ac.id](mailto:ra940@umkt.ac.id), [ytk716@umkt.ac.id](mailto:ytk716@umkt.ac.id)

Alamat Kampus: Jl. Ir. H. Juand No. 12, Sidodadi Kec. Samarinda Ulu, Samarinda

Korespondensi penulis: [2111102431066@umkt.ac.id](mailto:2111102431066@umkt.ac.id)

**Abstract.** *This study examines the effect of institutional ownership and managerial ownership on the performance of companies in trade, services, and investment listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2023. The analysis technique used is multiple linear regression analysis and the data collection technique used is purposive sampling. In the study, company performance was measured using Return on Assets (ROA). The results of the study indicate that the first and second hypotheses are rejected, namely institutional ownership does not have a significant effect on company performance, while managerial ownership has a significant negative effect on company performance.*

**Keywords:** *Company Performance, Institutional Ownership, Managerial Ownership.*

**Abstrak.** Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan di perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda serta dalam pengumpulan datanya digunakan teknik *purposive sampling*. Dalam penelitian kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Aset (ROA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama dan hipotesis kedua ditolak, yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**Kata Kunci:** Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Perusahaan.

### 1. LATAR BELAKANG

Di era globalisasi saat ini, perkembangan ekonomi yang pesat terus diiringi oleh intensitas persaingan yang semakin tinggi. Hal ini menuntut pelaku usaha untuk mampu bersaing secara efektif dengan menerapkan strategi manajerial yang tepat agar dapat meningkatkan kinerja usahanya Desmon et al., (2022). Salah satu tolok ukur penting dalam menilai keberhasilan perusahaan adalah laba yang diperoleh. Tingkat laba mencerminkan efektivitas perusahaan dalam bersaing, melakukan ekspansi, serta menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Sektor perdagangan, jasa, dan investasi merupakan salah satu sektor dengan tingkat persaingan yang tinggi, terutama bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu contoh perusahaan dalam sektor ini adalah PT Matahari Department Store Tbk (LPPF), yang menyediakan berbagai produk fesyen dan kecantikan. Perusahaan ini mencatatkan kerugian hingga Rp873,18 miliar pada tahun 2020 akibat dampak pandemi COVID-19 dan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB),

yang memaksa penutupan 25 gerai dan mengakibatkan banyak karyawan dirumahkan Karina Dina (2021). Kondisi tersebut memperlihatkan betapa krusialnya kinerja keuangan perusahaan dalam menghadapi tekanan eksternal, dan sekaligus menunjukkan pentingnya pengaruh struktur kepemilikan terhadap stabilitas dan keberlanjutan bisnis.

Sektor perdagangan, jasa, dan investasi merupakan salah satu sektor dengan tingkat persaingan yang tinggi, terutama bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu contoh perusahaan dalam sektor ini adalah PT Matahari Department Store Tbk (LPPF), yang menyediakan berbagai produk fesyen dan kecantikan. Perusahaan ini mencatatkan kerugian hingga Rp873,18 miliar pada tahun 2020 akibat dampak pandemi COVID-19 dan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), yang memaksa penutupan 25 gerai dan mengakibatkan banyak karyawan dirumahkan (Karina Dina, 2021). Kondisi tersebut memperlihatkan betapa krusialnya kinerja keuangan perusahaan dalam menghadapi tekanan eksternal, dan sekaligus menunjukkan pentingnya pengaruh struktur kepemilikan terhadap stabilitas dan keberlanjutan bisnis.

Kinerja keuangan perusahaan secara umum dapat diukur melalui dua pendekatan, yaitu berbasis akuntansi dan berbasis pasar. Pendekatan akuntansi seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) digunakan untuk menilai efektivitas penggunaan aset atau ekuitas dalam menghasilkan laba Rashid (2020). ROA secara khusus digunakan dalam penelitian ini karena dianggap lebih akurat dalam mencerminkan kepentingan pemegang saham serta kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan (Epi, 2017).

Corporate governance berperan penting dalam memastikan efektivitas pengelolaan perusahaan. Salah satu mekanisme utama dalam tata kelola tersebut adalah struktur kepemilikan, baik kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh institusi keuangan seperti bank, dana pensiun, dan perusahaan asuransi. Investor institusional sering kali menjadi pengawas aktif terhadap jalannya perusahaan dan dapat memberikan tekanan kepada manajemen agar menjalankan praktik yang transparan dan efisien (Gillan & Starks, 2000; Shleifer & Vishny, 1997). Selain itu, kepemilikan institusional juga diyakini mampu meningkatkan efisiensi operasional dan akses terhadap modal serta jaringan bisnis yang lebih luas (Bushee, 1998).

Sementara itu, kepemilikan manajerial merujuk pada saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Menurut Christiawan & Tarigan (2007), kepemilikan manajerial diyakini mampu menyelaraskan kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham

(*prinsipal*), sehingga mendorong pengambilan keputusan yang bertanggung jawab dan berorientasi pada pencapaian laba. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya terkait pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam, mulai dari pengaruh positif (Gil, 2012; Saifi, 2019; Uwalomwa & Olamide, 2012) hingga tidak berpengaruh sama sekali (Darwis, 2009; Fadillah Adil, 2017; Hapsoro, 2008).

Ketidakkonsistenan hasil tersebut menunjukkan pentingnya dilakukan penelitian lebih lanjut. Beberapa penelitian juga mengindikasikan bahwa pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan sangat tergantung pada kondisi internal perusahaan, seperti efisiensi operasional, strategi bisnis, dan kebijakan keuangan (Agatha & Nurlaela, 2020; Jufrizen., 2019). Oleh karena itu, studi ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023.

Pemilihan sektor ini didasarkan pada peran strategisnya dalam kehidupan sehari-hari masyarakat serta kontribusinya terhadap perputaran ekonomi nasional dan penciptaan lapangan kerja. Selain itu, sektor ini juga memiliki ketersediaan data yang memadai untuk dianalisis. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris baru dan menjadi referensi dalam pengambilan keputusan manajerial dan kebijakan tata kelola perusahaan di Indonesia.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan gambaran menyeluruh mengenai tingkat keberhasilan suatu bisnis dalam mencapai tujuan yang ditetapkan dalam waktu yang ditentukan. Rashid (2020) membedakan dua jenis analisis kinerja keuangan: berbasis pasar dan berbasis akuntansi. ROA dan ROE berfungsi sebagai pengganti kinerja keuangan berbasis akuntansi. Namun, rasio pasar terhadap buku dan Tobin's Q dapat digunakan sebagai pengganti kinerja keuangan berbasis pasar. Rasio keuangan berdasarkan pendekatan akuntansi yang membandingkan laba bersih dengan aset atau ekuitas perusahaan disebut pengembalian atas ekuitas (ROE) dan pengembalian atas aset (ROA). Sementara metrik kinerja keuangan berbasis pasar yang mengevaluasi kapitalisasi pasar secara langsung meliputi Tobin's Q dan pasar terhadap buku. Return on Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini. Karena return on asset

(ROA) lebih akurat mencerminkan kepentingan pemegang saham, maka ROA digunakan sebagai tolok ukur keberhasilan finansial perusahaan Epi (2017). Kinerja bisnis meningkat seiring dengan ukurannya. Bisnis yang menguntungkan lebih disukai oleh investor karena tingkat pengembaliannya yang tinggi.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga-lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan institusi keuangan lainnya pada akhir tahun buku. Kepemilikan ini tidak hanya mencerminkan kepemilikan modal semata, tetapi juga memiliki pengaruh yang signifikan dalam pengawasan dan pengambilan keputusan manajerial perusahaan. Menurut Shleifer & Vishny (1997), kepemilikan institusional berperan penting dalam tata kelola perusahaan karena institusi-institusi tersebut memiliki sumber daya dan insentif untuk memantau perilaku manajemen. Lebih lanjut, Gillan & Starks (2000) menyatakan bahwa investor institusional dapat memberikan tekanan terhadap manajemen untuk meningkatkan transparansi dan efisiensi operasional. Artinya, keberadaan institusi sebagai pemilik saham cenderung mendorong perusahaan untuk bertindak lebih bertanggung jawab dan profesional dalam pengelolaan sumber dayanya.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer perusahaan juga memiliki saham di perusahaan yang mereka kelola, sehingga mereka berperan ganda sebagai pengelola (*agent*) dan pemilik (*prinsipal*). Kepemilikan ini menciptakan penyelarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena manajer akan terdorong untuk membuat keputusan yang meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, yang pada akhirnya juga berdampak pada kesejahteraan pribadi mereka sebagai pemegang saham. Menurut Christiawan & Tarigan (2007), kepemilikan manajerial membantu mengurangi konflik keagenan dengan menyatukan kepentingan manajer dan pemegang saham. Dengan memiliki saham, manajer memiliki insentif lebih kuat untuk bertindak dalam kepentingan perusahaan dan pemegang saham secara keseluruhan. Namun, efektivitas kepemilikan manajerial tergantung pada besarnya saham yang dimiliki; jika kepemilikan terlalu kecil, insentif tersebut bisa jadi tidak cukup signifikan untuk mendorong perubahan perilaku manajer.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sehingga jumlah perusahaan akan disesuaikan dengan ketersediaan data, di mana unit observasi yang digunakan adalah firm-year. Dengan data observasi sebanyak 221 *firm year*. Tata cara mengumpulkan informasi sebagai data untuk diteliti melalui data sekunder. Variabel yang diteliti meliputi kepemilikan instotusional (X1) dan kepemilikan manajerial (X2) yang dinilai dalam kaitannya dengan Kinerja perusahaan (Y) pada perdagangan jasa dan investasi. Metode analisis yang digunakan meliputi Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda, Analisis Koefisien Determinasi, dan Uji Hipotesis.

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Salah satu asumsi penting dalam analisis regresi adalah bahwa data residual berdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa sebaran data residual memenuhi asumsi ini, sehingga hasil estimasi model dapat dipercaya. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan beberapa metode, seperti uji *Kolmogorov-Smirnov*, *Shapiro-Wilk*, atau pengamatan grafik normal probability plot (Ghozali, 2018).

**Tabel 1.** Uji Kolmogorov-Smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		221
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,06809872
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,055
	Positive	0,055
	Negative	-0,039
Kolmogorov-Smirnov Z		0,822
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,508

(Sumber: output SPSS 16.0)

Tabel 2. menjelaskan data disimpulkan normal dengan Asym. Sig. (2- tailed) senilai 0,508 sehingga merefleksikan skor residual  $0,508 > 0,05$ .

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan dalam meninjau relasi variabel bebas pada model regresi dengan menggunakan program SPSS dalam meninjau nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan tolerance yang ada di tabel coefficient dimana tidak terdapat multikolinieritas jika  $VIF < 10$  serta  $tolerance > 0,1$ . Hasil analisis disajikan pada table.

**Tabel 2.** Uji Multikolinearitas

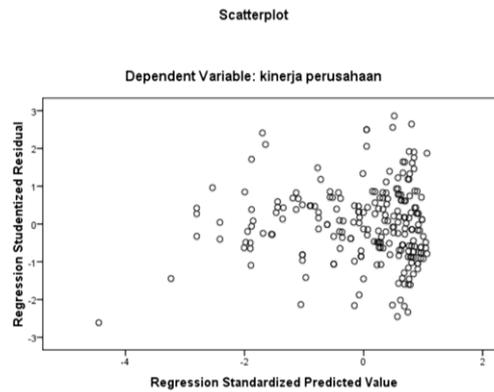
Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	(Constant)		
	Kepemilikan institusional	0,912	1,096
	kepemilikan manajerial	0,912	1,096

(Sumber: Output SPSS 16.0)

Bersumber pada tabel 3.3 telah menunjukkan hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan dengan cara melihat dari Tolerance dan VIF, Variance Inflation Factor (VIF) yang merupakan ukuran besarnya multikolinearitas dalam analisis regresi, menunjukkan bahwa nilai tolerance variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial 0,912 kedua variabel tersebut menunjukkan nilai VIF lebih dari 0,1 dengan nilai 1,096. Artinya bahwa hasil uji bebas dari multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini berupaya dalam menguji model regresi yang mengalami variance pengendapan antar pengamatan dimana jika berbeda maka dikategorikan heteroskedastisitas, sedangkan apabila sama maka disebut homokedastisitas. Dapat dicari dengan model regresi pada tinjauan scatterplot dimana data yang heteroskedastisitas jika tidak terdapat pola secara umum.



**Gambar 1.** Uji Heteroskedastisitas

(Sumber: Output SPSS 16.0)

Gambar diatas menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas dimana persebaran plot terjadi diatas maupun di bawah angka nol dan tidak membentuk pola umum. Diyakinkan dengan uji *Glejser* sebagai berikut:

**Tabel 3.** Uji Glejser

Model		t	Sig.
1	(Constant)	4,062	0,000
	KI	0,319	0,750
	KM	-0,745	0,457

(Sumber: Output SPSS 16.0)

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 3.4 dapat diketahui bahwa variabel independen setelah moderasi dalam penelitian ini . Dapat dilihat bahwa pada tabel, signifikansi dari variabel kepemilikan institusional (KI) sebesar  $0,750 > 0,05$  dan signifikansi dari variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar  $0,457 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Auto Korelasi

Salah satu asumsi dalam regresi linear klasik adalah tidak adanya autokorelasi, yaitu kondisi di mana residual tidak saling berkorelasi antar observasi. Autokorelasi dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak efisien. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian autokorelasi sebelum melanjutkan analisis regresi, misalnya dengan uji Durbin-Watson atau uji Lagrange Multiplier (Ghozali, 2018)

**Tabel 4.** Uji Auto Korelasi

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-0,133	0,894
KI	0,103	0,918
KM	0,021	0,983
RES_2	4,875	0,000

(Sumber: Output SPSS 16.0)

Pada tabel 3.5, berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier (LM), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ), yang mengindikasikan bahwa terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi. Dengan demikian, residual model tidak bersifat independent satu sama lain, yang melanggar salah satu asumsi klasik dalam regresi linier.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independent (X) terhadap variabel dependen (Y) baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara terpisah (parsial). Berikut hasil uji analisis regresi berganda :

**Tabel 1.** Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	0,039	0,020
Kepemilikan institusional	0,014	0,028
kepemilikan manajerial	-0,339	0,132

(Sumber: Output SPSS 16.0)

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 6 maka persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = 0,039 + 0,014X_1 - 0,339X_2 + e$$

Nilai konstanta sebesar 0,039 menunjukkan bahwa apabila variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial bernilai nol, maka nilai variabel dependen diperkirakan sebesar 0,039. Meskipun dalam praktiknya, nilai nol pada kedua jenis kepemilikan ini jarang terjadi, konstanta tetap diperlukan untuk membentuk persamaan regresi.

Koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,014 menunjukkan arah hubungan yang positif, artinya setiap peningkatan 1 satuan pada kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai variabel dependen sebesar 0,014 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun demikian, nilai standar error sebesar 0,028 menunjukkan bahwa kemungkinan pengaruh ini tidak signifikan secara statistik, karena besarnya error hampir dua kali lipat dari nilai koefisien. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen dalam model ini.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar -0,339, yang berarti setiap peningkatan 1 satuan kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai variabel dependen sebesar 0,339 satuan, jika variabel lainnya konstan. Arah koefisien ini negatif, menunjukkan adanya hubungan berlawanan arah antara kepemilikan manajerial dan variabel dependen.

Nilai standar error sebesar 0,132 relatif lebih kecil dibandingkan nilai koefisiennya, yang menandakan bahwa pengaruh ini kemungkinan signifikan secara statistik. Hal ini dapat ditafsirkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki peran yang signifikan dalam menjelaskan variasi variabel dependen, meskipun arah hubungannya negatif.

### Uji T Parsial

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, digunakan uji t (uji signifikansi parsial). Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam model regresi terhadap variabel dependen Ghazali (2018). Jika nilai signifikansi (p-value) lebih kecil dari 0,05, maka variabel tersebut dianggap berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 5%.

**Tabel 2.** Uji Hipotesis T

Model	t	Sig.
1 (Constant)	1,956	0,052
KI	0,500	0,618
KM	-2,559	0,011

(Sumber: Output SPSS 16.0)

- a. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan karena nilai signifikansi 0,618 > 0,05. Artinya, besar kecilnya kepemilikan institusi tidak memengaruhi kinerja perusahaan secara nyata.

- b. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan (signifikansi  $0,011 < 0,05$ , koefisien negatif). Artinya, semakin besar saham yang dimiliki manajer, kinerja keuangan justru cenderung menurun.

### Uji Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) diaplikasikan dalam melihat kemampuan dan peran model regresi pada pereflksian variasi atau perubahan variabel terikati sehingga dapat diketahui kebaikan model regresi pada perkiraan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat sangat baik dengan mengaplikasikan tabel model *summary* pada kolom Adjusted R Square. Hasilnya disajikan pada table 8.

**Tabel 3.** Uji Koefisiensi Determinasi

Model	Adjusted Square	R
1	.028	

(Sumber: Output SPSS 16.0)

Berdasarkan Tabel 8, dapat disimpulkan bahwa nilai adjusted R square sebesar 0,028 memiliki arti bahwa 2,8 persen variasi dari variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu kepemilikan institusional (X1) dan kepemilikan manajerial (X2), sedangkan sisanya 97,2 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijabarkan di atas, ditemukan hal-hal sebagai berikut:

- a) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, seperti yang terlihat pada PT PMJS, di mana persentase kepemilikan institusional stabil di sekitar 85% selama periode 2021-2023. Meskipun stabil, kinerja perusahaan yang diukur melalui Return on Assets (ROA) mengalami fluktuasi, yaitu 5% pada 2021, 8% pada 2022, dan turun menjadi 6% pada 2023. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak selalu berkorelasi dengan kinerja keuangan.

Faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro global yang dinamis, juga berperan dalam membatasi pengaruh investor institusional. Meskipun ada proyeksi pertumbuhan ekonomi global yang positif, ketidakpastian seperti fluktuasi nilai tukar

dan inflasi tetap menjadi tantangan. Secara teoritis, temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional seharusnya berfungsi sebagai mekanisme pengawasan. Namun, jika investor institusional bersikap pasif, peran tersebut tidak akan efektif.

Penelitian ini didukung oleh studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak selalu berdampak positif tanpa pengawasan yang optimal. Sebaliknya, beberapa penelitian lain menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, tergantung pada konteks industri dan karakter institusi. Implikasi dari hasil penelitian ini menekankan pentingnya keterlibatan aktif investor institusional dalam pengambilan keputusan strategis dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik untuk meningkatkan kinerja..

b) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, bertentangan dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial seharusnya berpengaruh positif. Observasi terhadap laporan tahunan perusahaan, seperti PT Galva Technologies Tbk, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tetap stabil di angka 2% dari 2021 hingga 2023, tanpa adanya akumulasi saham tambahan yang dapat meningkatkan insentif jangka panjang. Meskipun tingkat kehadiran rapat dan pelaksanaan RUPS menunjukkan komitmen terhadap Good Corporate Governance (GCG), tidak ada pernyataan strategis yang mengaitkan kepemilikan manajerial dengan peningkatan kinerja

Fluktuasi Return on Assets (ROA) PT Galva, yang mencatat 6% pada 2021, 10% pada 2022, dan turun menjadi 8% pada 2023, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu berpengaruh dominan terhadap kinerja keuangan. Faktor eksternal, seperti ketidakpastian ekonomi global, juga mempengaruhi keputusan manajerial, di mana manajer cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk melindungi kepentingan pribadi mereka. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mendorong perilaku oportunistik dalam kondisi risiko tinggi.

Temuan ini menunjukkan bahwa tanpa dukungan tata kelola yang baik, kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menyebabkan perilaku entrenchment, di mana manajer lebih fokus pada mempertahankan posisi daripada mendorong kinerja

optimal. Meskipun beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat berpengaruh positif terhadap kinerja, perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh variasi industri, periode studi, dan kualitas tata kelola perusahaan. Implikasi dari penelitian ini menekankan pentingnya penerapan sistem pengawasan dan mekanisme tata kelola yang efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan, bukan hanya mengandalkan besarnya kepemilikan saham oleh manajemen.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil tersebut, disarankan agar perusahaan tidak hanya memperhatikan struktur kepemilikan sebagai instrumen peningkatan kinerja, melainkan juga memperkuat sistem tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance) yang efektif agar kepemilikan saham, baik oleh institusi maupun manajemen, benar-benar berperan sebagai mekanisme kontrol dan motivasi. Perusahaan juga perlu mendorong keterlibatan aktif pemilik institusional dalam pengambilan keputusan strategis, serta memberikan insentif jangka panjang yang selaras bagi manajemen untuk mencegah perilaku oportunistik. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada konteks periode waktu dan jenis industri yang diamati, sehingga generalisasi temuan harus dilakukan dengan hati-hati. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar melibatkan lebih banyak variabel kontrol, seperti kualitas tata kelola, karakteristik industri, serta indikator non-keuangan lainnya guna mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Agatha, B. R., & N. S. (2020). Kepemilikan manajerial, institusional, dewan komisaris independen, komite audit dan kinerja keuangan perusahaan food and beverage. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(7), 1811–1826.
- Bushee, B. J. (1998). The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. *The Accounting Review*, 73(3), 305–333.
- Christiawan, Y. J., & T. J. (2007). Kepemilikan manajerial: Kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Kristen Petra*, 9(1), 75–416. <https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.%201-8>
- Darwis, H. (2009). Corporate governance terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(3), 418–430.
- Desmon, D., S. A., & D. H. (2022). Pengaruh current ratio, net profit margin, dan debt to equity ratio terhadap financial distress perusahaan menggunakan metode Altman sektor

perdagangan, jasa dan investasi pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (JMB)*, 3(2). <https://doi.org/10.57084/jmb.v3i02.877>

- Epi, Y. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan manajerial dan manajemen laba terhadap kinerja perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Riset dan Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Fadillah, A. (2017). Analisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1).
- Ghozali, I. (2018a). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018b). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gil, A., & O. J. (2012). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 46–56.
- Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2000). Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors. *Journal of Financial Economics*, 57(2), 275–305.
- Hapsoro, D. (2008). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kinerja perusahaan: Studi empiris di pasar modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 19(3).
- Jufrizen, Pamungkas, A. M., Silviana, M., & Radiman. (2019). Pengaruh debt ratio, long term debt to equity ratio dan kepemilikan institusional terhadap return on asset pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 15(1), 7–18.
- Karina, D. (2021, February 18). Matahari rugi hampir Rp 900 M dan tutup 25 gerai di 2020. *KompasTV*. <https://www.kompas.tv/>
- Rashid, M. M. (2020). Ownership structure and firm performance: The mediating role of board characteristics. *Corporate Governance*, 20(4), 719–737. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0056>
- Saifi, M. (2019). Pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis*, 13(2), 1–11.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Uwalomwa, U., & Uadiale, O. O. (2012). An empirical of the relationship between ownership structure and the performance of firms in Nigeria. *International Business Research*, 5(1).