
**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2017-2020**

Oleh:

Cindy Melia Farahdiba,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Email : fcindymelia@gmail.com

Ernie Hendrawaty,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Email : ernie.hendrawaty@feb.unila.ac.id

Article Info

Article History :

Received 10 April - 2022

Accepted 24 April - 2022

Available Online

30 April - 2022

Abstract

This study aims to analyze the effect of institutional ownership on company performance. This study uses company performance as the dependent variable and independent variables such as foreign institutional ownership, state institutional ownership, and private institutional ownership. The sample of this study is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2017 - 2020 with 82 companies and using the slovin formula. The data used in this study are 328 observational data. The analysis used in this research is multiple regression analysis with a panel data approach. The results of this study indicate that state institutional ownership has a negative effect on company performance because the main goal achieved is usually a political goal to maximize its own profits compared to the company. Meanwhile, foreign institutional ownership and private institutional ownership do not show a significant effect on company performance in the non-financial sector in Indonesia

Keyword :

*foreign institutional
ownership, state
institutional ownership,
private institutional
ownership, company
performance*

1. PENDAHULUAN

Struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik bahwa para pendiri perusahaan dapat menempati posisi direksi atau komisaris dan juga sebagai pemegang saham, sehingga memungkinkan mereka untuk mengendalikan manajemen perusahaan (Prasetyo, 2013). Contoh dari keadaan ini seperti yang terjadi pada PT Barito Pacific Tbk (BRPT). Pendiri PT Barito Pacific Tbk, Prajogo Pangestu yang menjabat sebagai komisaris utama dan juga pemegang saham mayoritas perusahaan. Kepemilikan saham Prajogo Pangestu mencapai 72,20% pada 2018 dan 72,18% pada 2020.

Menurut Hanafi & Setiawan (2018), kepemilikan saham di Indonesia sangat terkonsentrasi dan memiliki struktur kepemilikan yang piramidal, dengan rata-rata hanya 30% saham beredar yang dimiliki oleh investor publik dan 70% saham beredar yang dimiliki oleh keluarga pendiri. Masalah yang muncul akibat situasi ini dikenal dengan masalah keagenan berupa konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas yang menjadi isu utama di Indonesia. Kinerja dari suatu perusahaan akan terpengaruh dengan adanya konflik tersebut, maka dari itu dibutuhkannya sebuah pengendalian dan kontrol untuk mengendalikan konflik tersebut. Contohnya seperti PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST),

terdapat dua orang di jajaran direktur yang memiliki hubungan keluarga dengan pemilik saham mayoritas yang mencapai 86.94% kepemilikan saham perusahaan pada tahun 2020.

Secara umum, konsentrasi kepemilikan dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan (Khatib et al., 2020). Kepemilikan institusional dapat dijadikan salah satu strategi dalam mengurangi konflik keagenan (Hussain et al., 2020). Kepemilikan institusional merupakan bentuk kepemilikan saham dari institusi lain atau lembaga lain seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, serta kepemilikan institusional lainnya. Tujuan kepemilikan institusional yaitu untuk mengawasi manajemen dengan melakukan proses pemantauan yang efektif. Investor institusional dapat melakukan pemeriksaan dan keseimbangan yang tepat pada perusahaan tempat mereka berinvestasi. Investor institusional memiliki pengaruh terhadap manajemen meskipun mereka tidak berperan aktif dalam manajemen. Menurut Gillan & Starks (2003), investor institusional bukanlah partisipan aktif dalam manajemen, tetapi mereka memiliki hak untuk mempengaruhi manajer dalam pemantauan melalui hak suara mereka. Peran kepemilikan institusional diharapkan dapat membantu konflik keagenan tersebut dan meningkatkan kinerja suatu perusahaan.

Penelitian dari Lin & Fu (2017), Fadillah (2017), dan Rashid (2020) menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan institusional dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan. Kepemilikan Institusional sendiri memiliki beberapa jenis yang dapat digunakan dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Penelitian dari Wei & Varela (2003) menggunakan jenis kepemilikan institusional asing yang sejalan dengan Douma et al. (2006), Huang & Shiu (2009), Novado & Hartomo (2017), Rashid (2020), Murtaza et al. (2020), dan Priyanto (2020). Jenis selanjutnya dari kepemilikan institusional yaitu kepemilikan institusional domestik yang dibagi menjadi kepemilikan institusional negara dan kepemilikan institusional swasta yang telah diteliti oleh Wei & Varela (2003), Douma et al. (2006), Novado & Hartomo (2017), dan Aguilera et al. (2021). Sedangkan penelitian dari Hussain et al. (2020) menggunakan keempat jenis ini di dalam mengukur kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan Hussain et al. (2020), di Indonesia justru tidak banyak yang menggunakan keempat jenis kepemilikan institusional ini dalam sebuah penelitian untuk mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Maka dari itu, penelitian ini akan menggunakan jenis kepemilikan institusional

tersebut untuk mengukur pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan di berbagai negara, seperti di China oleh Wei & Varela (2003) dan Lin & Fu (2017), India oleh Douma et al. (2006), Taiwan oleh Huang & Shiu (2009), Pakistan oleh Hussain et al. (2020) dan Murtaza et al. (2020), Bangladesh oleh Rashid (2020), serta di Indonesia oleh Fadillah (2017), Novado & Hartomo (2017), dan Priyanto (2020). Selain itu, penelitian tersebut juga menggunakan sektor yang berbeda seperti perusahaan keuangan yang diteliti oleh Novado & Hartomo (2017) dan Hussain et al. (2020), perusahaan non-keuangan oleh Hussain et al. (2020) dan Murtaza et al. (2020), serta perusahaan manufaktur oleh Priyanto (2020). Beberapa penelitian juga menggunakan indeks yang berbeda seperti indeks LQ45 oleh Fadillah (2017), serta indeks KSE-100 oleh Hussain et al. (2020) dan Murtaza et al. (2020).

Menurut Lindemanis et al., (2019), perusahaan dengan investor institusi asing berpotensi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya karena investor institusi asing ini biasanya berasal dari negara yang lebih besar dan kaya dengan sistem pemerintahan yang lebih maju. Akibatnya, kehadiran kepemilikan institusi asing dapat meningkatkan potensi perusahaan. Penelitian dari Huang & Shiu (2009) juga berpendapat bahwa investor institusi domestik mungkin lebih berpengetahuan apabila dibandingkan dengan investor asing tentang lingkungan lokal atau perusahaan domestik, tetapi institusi asing mungkin memiliki keahlian, pengalaman, sumber daya teknologi, keuangan, atau bahkan manusia yang lebih baik.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol untuk menghindari faktor eksternal yang dapat mempengaruhi pengaruh variabel independen terhadap variabel, serta untuk menghindari hasil perhitungan yang bias. Beberapa variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Novado & Hartomo (2017), Lin & Fu (2017), Hussain et al. (2020) yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan *leverage*. Berdasarkan penjelasan latar belakang dan berbagai pendapat dari peneliti terdahulu mengenai variabel kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan, sehingga penelitian ini akan menguji kembali dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan Non-Keuangan”.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Kinerja perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisis keuangan untuk melihat baik buruknya suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja selama periode waktu tertentu (Pricilia & Susanto, 2017). Return on assets (ROA) adalah rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menghitung kinerja perusahaan. Tobin's Q digunakan pada penelitian ini untuk menghitung kinerja perusahaan.

Good Corporate Governance atau disebut juga sebagai konsep tata kelola perusahaan merupakan sebuah teori yang digunakan untuk mengendalikan perusahaan atau organisasi dan memastikan proses manajemen berjalan dengan lancar. Tata kelola sebuah perusahaan mempunyai hubungan dengan kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan. Investor institusional yang bertindak sebagai pengawas manajemen memiliki peran dan pengaruh dalam tata kelola perusahaan. Peningkatan informasi yang diberikan oleh investor institusi harus menghasilkan pengawasan perusahaan yang lebih baik dan struktur tata kelola perusahaan yang lebih kuat (Gillan & Starks, 2003). Jika struktur tata kelola perusahaan berjalan dengan baik, kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan jumlah saham suatu perusahaan oleh sebuah institusi yang mengelola dana atas nama orang lain, seperti perusahaan asuransi, bank atau perusahaan investasi lainnya. Kehadiran kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan kinerja yang lebih optimal (Fadillah, 2017). Sehingga kepemilikan institusional mampu mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya. Menurut Fadillah (2017), kepemilikan institusional merupakan struktur kepemilikan yang termasuk ke dalam mekanisme *good corporate governance* yang dapat mengatasi masalah keagenan dengan melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan.

Pada penelitian Hussain *et al.* (2020), kepemilikan institusional diklasifikasikan menjadi beberapa jenis yaitu kepemilikan institusional asing dan kepemilikan institusional domestik. Kepemilikan institusional domestik dibagi kembali menjadi kepemilikan institusional negara dan kepemilikan institusional swasta. Menurut Tian & Estrin (2008) dijelaskan bahwa kepemilikan institusional domestik dibagi menjadi dua jenis yaitu kepemilikan institusional negara dan kepemilikan institusional swasta adalah jenis kepemilikan institusional yang mengacu pada perusahaan tertentu yang berlokasi di negara lain.

Investor institusi domestik mungkin lebih memiliki pengetahuan apabila dibandingkan dengan investor institusi asing tentang lingkungan lokal atau perusahaan domestik, tetapi orang asing memiliki keahlian, pengalaman, sumber daya teknologi, keuangan, dan manusia yang lebih baik (Huang & Shiu, 2009). Penelitian dari Huang & Shiu (2009) ini mengatakan bahwa kepemilikan asing saham atas Taiwan memiliki efek lokal yang signifikan dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional negara pada umumnya memberikan dampak yang negatif untuk suatu perusahaan karena adanya campur tangan dari pemerintah. Kepemilikan institusional negara berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan karena tujuan utama yang dicapai biasanya merupakan tujuan politik untuk memaksimalkan keuntungannya sendiri dibandingkan perusahaan. Kepemilikan institusi negara juga dianggap sebagai "*grabbing hand*" karena mengambil keuntungan untuk kepentingan politik serta birokrasi (Tian & Estrin, 2008). Dampak negatif dari kepemilikan negara dapat dihilangkan dengan adanya kepemilikan swasta. Kepemilikan swasta merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi non-pemerintah, sehingga tidak adanya campur tangan atau intervensi dari pemerintah yang dapat merugikan kinerja sebuah perusahaan.

Faktor lain selain kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga penelitian ini menggunakan sejumlah variabel kontrol untuk menunjukkan hal tersebut. Empat variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, *growth*, dan *leverage*. Tujuan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah untuk menghindari faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, serta untuk menghindari hasil perhitungan yang bias.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional asing memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
2. Kepemilikan institusional negara memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan
3. Kepemilikan institusional swasta memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

4. METODE PENELITIAN

Sumber data dari penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan

berdasarkan laporan keuangan dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 hingga 2020 melalui website www.idx.co.id serta website pribadi perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan pendekatan data panel. Dalam penelitian ini, persamaan statistik untuk regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{FINST}_{it} + \beta_2 \text{SINST}_{it} + \beta_3 \text{PINST}_{it} + \beta_4 \text{size}_{it} + \beta_5 \text{age}_{it} + \beta_6 \text{growth}_{it} + \beta_7 \text{leverage}_{it} + \epsilon_{it}$$

Dengan,

α = Konstanta

β = Variabel kemiringan

FINST = Kepemilikan institusional asing

SINST = Kepemilikan institusional negara

PINST = Kepemilikan institusional swasta

ϵ_{it} = Error perusahaan x di tahun t

Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode waktu dari tahun 2017-2020, dengan mengeluarkan perusahaan yang sudah delisting, sehingga populasi penelitian ini sebanyak 465. Rumus Slovin digunakan untuk mempersempit ukuran sampel untuk penelitian ini. Berdasarkan Nalendra *et al.* (2021), berikut ini merupakan rumus slovin yang digunakan untuk menentukan jumlah sampel pada penelitian ini:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

$$n = \frac{465}{1 + (465)(0.10)^2}$$

$$n = 82.30 = 82 \text{ sampel}$$

Penelitian ini menggunakan data yang berasal dari perusahaan sampel selama empat tahun, sehingga data observasi dari penelitian ini sebanyak $82 \times 4 = 328$ data observasi.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a) Variabel Dependen:

1. Tobin's Q merupakan proksi atau perhitungan dari kinerja perusahaan. Tobin's Q adalah indikator harga pasar perusahaan. Rumus Tobin's Q yang dikutip dari (Fadillah, 2017) yaitu:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market value of equity (MVE)} + \text{DEBT}}{\text{Total Assets}}$$

b) Variabel Independen

1. Kepemilikan Institusional Asing adalah kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional di luar negara asal. Kepemilikan Institusional Asing = (Jumlah saham yang dimiliki institusi asing) / (Jumlah saham beredar) x 100%

2. Kepemilikan Institusional Negara adalah saham yang dimiliki oleh berbagai tingkat pemerintah dengan membagi total saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Institusional Negara} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi negara}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

3. Kepemilikan Institusional Swasta merupakan persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi swasta dengan membagi jumlah saham yang beredar

$$\text{Kepemilikan Institusional Swasta} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi swasta}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

c) Variabel Kontrol

1. Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dihitung menggunakan perhitungan logaritma natural dari total aset. Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)
2. Umur perusahaan (*age*): Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan didirikan sampai perusahaan tersebut dijadikan sampel dalam penelitian.
3. Pertumbuhan (*growth*): Growth dapat dihitung dengan presentase perubahan penjualan dengan rumus: (Penjualan periode ini - Penjualan periode sebelumnya) / (Penjualan periode sebelumnya) x 100
4. *Leverage*: *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan perbandingan dari *book value of total liabilities* dibagi dengan *book value of total assets*.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan terkait. Pengambilan sampel dengan menggunakan rumus slovin sebanyak 82 sampel, sehingga total data observasi sebesar 328 observasi. Analisis deskriptif akan dilakukan pada setiap variabel yaitu kinerja perusahaan (*Tobin's Q*), kepemilikan institusional asing, kepemilikan institusional negara, kepemilikan institusional swasta, ukuran perusahaan (*size*), umur perusahaan (*age*), *growth*, dan *leverage*.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Standar Deviasi
TBQ	0.0449	0.0258	1.0284	-1.0797	0.3751
FINST	0.2311	0.1405	0.7387	0.0000	0.2536
SINST	0.1247	0.0000	0.6622	0.0000	0.2396
PINST	0.3383	0.3256	0.8624	0.0000	0.2783
SIZE	3.3723	3.3745	3.5114	3.2280	0.0594
AGE	37.0598	38.0000	63.1000	12.0000	14.8491
GRW	0.0366	0.0427	0.5140	-0.3944	0.2233
LEV	0.5149	0.5156	0.8908	0.1562	0.2141
OBSERVASI	328	328	328	328	328

Tabel 1 menunjukkan hasil statistic deskriptif untuk masing-masing variabel. Kepemilikan institusional asing (FINST) memiliki nilai minimum sebesar 0.0000 dan nilai maksimum sebesar 0.7387. Rata-rata dari nilai FINST sebesar 0.2311 artinya rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh institusional asing dari total saham beredar pada perusahaan sampel sebesar 23.11%. Kepemilikan institusional negara (SINST) memiliki banyak nilai 0 dikarenakan terbatasnya perusahaan dengan kepemilikan oleh negara ataupun institusi milik negara. SINST memiliki nilai minimum sebesar 0.0000 dan nilai maksimum sebesar 0.6622. Rata-rata dari SINST sebesar 0.1247 yang menunjukkan bahwa rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh institusional negara dari total saham beredar pada perusahaan sampel hanya ada sekitar 12.47%.

Kepemilikan institusional swasta (PINST) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0.8624. Rata-rata sebesar 0.3383 atau dapat diartikan bahwa rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh institusional swasta dari total saham beredar pada perusahaan sampel sebesar sebesar 33.83%. Apabila dibandingkan dengan ketiga jenis kepemilikan institusional, maka kepemilikan institusional swasta (PINST) memiliki jumlah yang lebih besar dibandingkan kedua kepemilikan institusional lainnya.

Ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan nilai minimum sebesar 3.2280 dan nilai maksimum sebesar 3.5113. Rata-rata sebesar 3.3723, artinya bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup besar untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya.

Umur perusahaan (*Age*) yang dihitung dari awal perusahaan berdiri hingga dijadikan sampel penelitian, memiliki nilai minimum sebesar 12 tahun dan nilai maksimum sebesar 63 tahun. Rata-rata dari umur perusahaan sampel yaitu sebesar 37 tahun. Standar deviasi sebesar 14.8491 menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan rata-rata, artinya variasi umur perusahaan pada perusahaan sampel tidak jauh berbeda.

Growth yang dihitung dengan presentase perubahan penjualan dari tahun t dengan tahun sebelumnya, mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0.2233, yang artinya pertumbuhan perusahaan pada perusahaan sampel sangat bervariasi karena beberapa perusahaan memiliki pertumbuhan yang sangat besar, namun beberapa perusahaan memiliki pertumbuhan yang sangat kecil seperti yang terlihat pada nilai minimum sebesar -0.3944 dan nilai maksimum sebesar 0.5140.

Leverage merupakan tingkat penggunaan liabilitas untuk pendanaan sebuah perusahaan, memiliki rata-rata sebesar 0.5149 atau mempunyai arti bahwa perusahaan sampel menggunakan 51.49% dari utangnya untuk mendanai perusahaan milik mereka. Nilai maksimum sebesar 0.8908 memiliki arti bahwa terdapat perusahaan yang menggunakan kewajibannya hingga 89.08% untuk mendanai perusahaan, dan nilai minimum sebesar 0.1562 yang memiliki arti bahwa terdapat perusahaan yang hanya menggunakan 15.62% kewajibannya untuk mendanai perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi memiliki arti bahwa dalam membiayai kegiatan operasionalnya, perusahaan tersebut sangat bergantung pada hutang.

Hasil Persamaan Regresi

Tabel 2. Hasil Persamaan Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.5148	4.2580	7.1665	0.0000
FINST	0.0270	0.2204	0.1224	0.9027
SINST	-5.3468	2.5933	-2.0618	0.0403**
PINST	0.1297	0.2377	0.5458	0.5857
SIZE	-8.9268	1.2888	-6.9264	0.0000***
AGE	-0.0069	0.0086	-0.8036	0.4224
GRW	0.0291	0.0473	0.6159	0.5385
LEV	0.9800	0.1273	7.6997	0.0000***

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.8815	Durbin-Watson stat	1.7555
Adjusted R-squared	0.8378		
S.E. of regression	0.1511		
F-statistic	20.1996		
Prob(F-statistic)	0.0000		

TBQ: Tobin's Q (Kinerja Perusahaan), FINST: Kepemilikan Institusional Asing, SINST: Kepemilikan Institusional Negara, PINST: Kepemilikan Institusional Swasta, GRW: Growth, LEV: Leverage; *** merupakan tingkat signifikansi 1%, ** merupakan tingkat signifikansi 5%, *merupakan tingkat signifikansi 10%.

Uji Autokorelasi dilakukan dengan melihat hasil uji Durbin Watson. Berdasarkan hasil Durbin-Watson pada Tabel 3, D-W sebesar 1.7555 yang berada diantara -2 dan +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada penelitian ini. Hipotesis 1 menguji pengaruh kepemilikan institusional asing terhadap kinerja perusahaan dengan nilai probabilitas 0.9027 dan koefisien sebesar 0.0270. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 tidak berpengaruh dengan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis 2 menguji pengaruh kepemilikan institusional negara terhadap kinerja perusahaan dengan nilai probabilitas 0.0403 dan koefisien sebesar -5.3468. Hasil menunjukkan bahwa hipotesis 2 memiliki pengaruh negatif dengan tingkat signifikansi 5%. Terakhir, hipotesis 3 menguji pengaruh kepemilikan institusional swasta terhadap kinerja perusahaan dengan nilai probabilitas 0.5857 dan koefisien sebesar 0.1297, maka hipotesis 3 tidak berpengaruh dengan tingkat signifikansi 5%.

Variabel kontrol yang pertama yaitu ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dengan tingkat signifikansi 1% dan koefisien sebesar -8.9268. Hasil ini memberikan arti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Hussain *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dengan kinerja perusahaan. Hasil ini memberikan arti jika ukuran perusahaan semakin besar, maka kinerja dari perusahaan tersebut semakin menurun, begitu pula sebaliknya jika suatu perusahaan semakin kecil maka kinerja perusahaan tersebut akan semakin baik.

Variabel kontrol kedua yaitu *leverage* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dengan tingkat signifikansi 1% dan koefisien sebesar 0.9800. Hasil ini memberikan arti bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap

kinerja perusahaan, yang sejalan dengan hasil penelitian dari Hussain *et al.* (2020). Hal ini dikarenakan jika *return* suatu perusahaan lebih tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki akses yang lebih mudah untuk utang luar negeri yang akan membantu pengelolaan perusahaan menjadi lebih baik, sehingga *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kedua variabel kontrol lainnya, yaitu umur perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.4224 dan *growth* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.5385 dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil ini tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari umur perusahaan maupun *growth* terhadap kinerja perusahaan. *Growth* pada penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian Hussain *et al.* (2020). Pada sampel penelitian ini, nilai *growth* untuk setiap perusahaan memiliki perbedaan yang cukup besar sehingga peningkatan rata-rata *growth* tidak seimbang, akibatnya *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Asing terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis pertama yaitu kepemilikan institusional asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas kepemilikan institusional asing terhadap kinerja perusahaan sebesar 0.9027 dengan tingkat signifikansi 5%. Hal ini dapat diartikan bahwa kepemilikan institusional asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan pada sektor non-keuangan di Indonesia. Apabila melihat data yang ada pada penelitian ini, kepemilikan institusional asing tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan karena rata-rata kepemilikan institusional asing bukanlah pemilik mayoritas dari perusahaan sampel yang menyebabkan mereka tidak ikut serta

dalam pengambilan keputusan perusahaan. Contohnya seperti pada emiten LSIP (PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk) yang hanya memiliki 0.1110% institusional asing dari total saham yang beredar, sehingga kepemilikan institusional asing tidak berpartisipasi secara aktif dalam kegiatan pengelolaan perusahaan serta memantau kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hong Nguyen *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional asing tidak menunjukkan pengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam proksi Tobin's Q.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Negara terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis kedua yaitu kepemilikan institusional negara berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai yang signifikan sebesar 0.0403 dengan koefisien sebesar -5.3468, yang memiliki arti bahwa kepemilikan institusional negara berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Aguilera *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional negara memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan karena ideologi politik yang berlaku serta lembaga politik yang ada di suatu negara sangat mempengaruhi keinginan dan kemampuan pemilik negara dalam mengejar tujuan sosial dan bisnis. Kepemilikan institusional negara memberikan dampak yang negatif untuk suatu perusahaan karena adanya campur tangan dari pemerintah serta tujuan politik. Tujuan politik seringkali menjadi tujuan utama yang ingin dicapai dibandingkan tujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Hubungan politik terhadap perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional negara di Indonesia dapat dibuktikan dengan beberapa hal. Dikutip dari Okezone.com yang menyatakan bahwa risiko politik yang terkait dengan perubahan kebijakan pemerintah baik langsung dan tidak langsung terhadap pendapatan PGAS akan berdampak pada harga sahamnya. Kedua bisnis usaha PGAS yang terdiri dari transmisi dan distribusi memiliki keterkaitan dengan kebijakan pemerintah, yang akan berpengaruh pada laporan keuangan dan operasional perusahaan. Laporan keuangan yang terganggu ini pada akhirnya pasti akan berpengaruh pada harga saham yang menurun. Bukti ini menekankan bahwa emiten yang memiliki kepemilikan institusional negara sangat rentang dengan adanya campur tangan dan hubungan politik sehingga kinerja perusahaan tersebut juga tidak sepenuhnya berjalan dengan baik.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Swasta terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis ketiga yaitu kepemilikan institusional swasta berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas dari kepemilikan institusional swasta sebesar 0.5857 dengan signifikansi 5%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional swasta tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan karena sebuah pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional swasta tidak sepenuhnya menjamin perusahaan tersebut dapat beroperasi secara efektif meskipun dengan presentase kepemilikan yang besar. Kepemilikan Institusional swasta tidak berpengaruh terhadap Tobin's q karena nilai Tobin's q yang fluktuatif. Presentase kepemilikan institusional swasta yang besar pada sebuah perusahaan tidak dapat menjamin pengawasan berjalan dengan baik. Seperti pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa emiten MLPT (PT. Multipolar Technology Tbk) memiliki kepemilikan institusional swasta hingga 94.2533%. Angka ini merupakan nilai presentase yang paling besar apabila dibandingkan dengan nilai presentase terbesar pada kepemilikan institusional asing dan negara, namun hasil akhir justru memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional swasta tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Menurut Rahmawati & Handayani (2017), kepemilikan institusional yang tinggi tidak dapat menjamin pengawasan berjalan dengan baik karena cenderung munculnya tindakan mementingkan kepentingan sendiri yang pada akhirnya mengabaikan peningkatan kinerja perusahaan.

6. KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dengan mengklasifikasikan kepemilikan institusional menjadi kepemilikan institusional asing, kepemilikan institusional negara, dan kepemilikan institusional swasta. Kesimpulan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan yaitu:

1. Hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tidak terdukung.
2. Hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional negara berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan terdukung.
3. Hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional swasta berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tidak terdukung
4. Untuk variabel kontrol, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja

perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan umur perusahaan dan *growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kelemahan penelitian ini yaitu proksi untuk mengukur kinerja perusahaan hanya Tobin's Q, sedangkan masih banyak proksi yang dapat digunakan dan mungkin lebih cocok untuk mengukur kinerja perusahaan. Maka dari itu, bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lainnya untuk mengukur kinerja perusahaan selain Tobin's Q. Penelitian mengenai kepemilikan institusional yang dibagi menjadi tiga jenis seperti pada penelitian ini juga belum banyak dilakukan di Indonesia, sehingga bagi peneliti selanjutnya bisa menguji kembali variabel ini dengan jangkauan sampel yang lebih luas lagi.

7. REFERENSI

- Aguilera, R., Duran, P., Heugens, P. P. M. A. R., Sauerwald, S., Turtorea, R., & VanEssen, M. (2021). State ownership, political ideology, and firm performance around the world. *Journal of World Business*, 56(1), 101113. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2020.101113>
- Cornett, M. M., Marcus, A. J., Saunders, A., & Tehranian, H. (2007). The impact of institutional ownership on corporate operating performance. *Journal of Banking and Finance*, 31(6), 1771–1794. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.08.006>
- Douma, S., George, R., & Kabir, R. (2006). Foreign and domestic ownership, business groups, and firm performance: Evidence from a large emerging market. *Strategic Management Journal*, 27(7), 637–657. <https://doi.org/10.1002/smj.535>
- 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. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak>
- Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2003). Corporate Governance, Corporate Ownership, and the Role of Institutional Investors: A Global Perspective. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.439500>
- Hanafi, M. M., & Setiawan, A. (2018). Ownership concentration, institutional ownership, and IPO underpricing: evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Governance and Financial Intermediation*, 1(1), 3. <https://doi.org/10.1504/ijgfi.2018.10012597>
- Huang, R. D., & Shiu, C. (2009). Local Effects of Foreign Ownership in an Emerging Financial Market: Evidence from Qualified Foreign Institutional Investors in Taiwan Local Effects of Foreign Ownership in an Emerging Financial Market: Evidence from Qualified Foreign Institutional Inves. *Financial Management*, 38(3), 567–602.
- Hussain, M., Abid, F., Ambreen, S., Usman, A., & Rahman, A. ur. (2020). The role of institutional ownership structures on corporate performance. *Journal of Public Affairs*, July, 1–8. <https://doi.org/10.1002/pa.2296>
- Khatib, S. F. A., Abdullah, D. F., Hendrawaty, E., & Yahaya, I. S. (2020). Corporate governance mechanisms and capital structure. *Journal of Critical Reviews*, 7(16), 463–471. <https://doi.org/10.31838/jcr.07.16.55>
- Lin, Y. R., & Fu, X. M. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *International Review of Economics and Finance*, 49(October 2016), 17–57. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.01.021>
- Lindemanis, M., Loze, A., & Pajuste, A. (2019). The effect of domestic to foreign ownership change on firm performance in Europe. *International Review of Financial Analysis*, February, 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.04.004>
- Murtaza, S., Habib, A., & Khan, A. (2020). Do ownership and board characteristics enhance firm performance? A corporate governance perspective. *Journal of Public Affairs*, September. <https://doi.org/10.1002/pa.2515>
- Nalendra, A. R. A., Rosalinah, Y., Priadi, A., Subroti, I., Rahayuningsih, R., Lestari, R., Kusamandari, S., Yuliasari, R., Astuti, D., Latumahina, J., Purnomo, M. W., & Zede, V. A. (2021). *Statistika Seri Dasar dengan SPSS*.
- Novado, A., & Hartomo, D. D. (2017). Kinerja Perbankan Pada Kepemilikan: Domestik, Asing, Pemerintah, Dan Swasta. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 51. <https://doi.org/10.20961/jbm.v14i2.4130>
- Okezone.com. 19 Desember 2017. Investor Disarankan Hindari Saham yang Kena Risiko Politik, Termasuk PGAS. Diakses pada 11 April 2022. <https://economy.okezone.com/read/2017/12/19/278/1832926/investor-disarankan-hindari-saham-yang-kena-risiko-politik-termasuk-pgas>
- Prasetyo, T. (2013). Dividen, Hutang, Dan Kepemilikan Institusional Di Pasar Modal

- Indonesia: Pengujian Teori Keagenan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 10–22. <https://doi.org/10.15294/jdm.v4i1.2420>
- Pricilia, S., & Susanto, L. (2017). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris terhadap manajemen laba serta implikasinya terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011–2015. *Jurnal Ekonomi*, 22(2), 267–285. <https://doi.org/10.24912/je.v22i2.226>
- Priyanto, E. A. (2020). *Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. 15(2).
- Rashid, M. M. (2020). “Ownership structure and firm performance: the mediating role of board characteristics.” *Corporate Governance (Bingley)*, 20(4), 719–737. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0056>
- Tian, L., & Estrin, S. (2008). Retained state shareholding in Chinese PLCs: Does government ownership always reduce corporate value? *Journal of Comparative Economics*, 36(1), 74–89. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2007.10.003>
- Wei, Z., & Varela, O. (2003). State equity ownership and firm market performance: Evidence from China’s newly privatized firms. *Global Finance Journal*, 14(1), 65–82. [https://doi.org/10.1016/S1044-0283\(03\)00005-X](https://doi.org/10.1016/S1044-0283(03)00005-X)