

Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan Selama Pandemi Covid-19

Mutiah^{1*}, Meina Wulansari Yusniar²

¹Mahasiswa Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat

²Dosen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat

¹Email : mutiahfeb2018@gmail.com

Abstract

The purposes of this study are to test and analyze the effect of growth opportunity, managerial ownership and institutional ownership on firm value. The independent variables used in this study are growth opportunity, managerial ownership and institutional ownership. While the dependent variable used in this study is firm value that the measured using the price to book value (PBV). The population of this study are health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2021 period. The sample was selected using purposive sampling method and obtained a sample of 51 samples based on certain criteria. The analysis technique in this study uses multiple regression analysis through the SPSS program. Results of this research indicate that growth opportunity had no and no significant effect on firm value, managerial ownership had a negative and significant effect on firm value, and institutional ownership had a negative and significant effect on firm value.

Keywords : Firm Value, Growth Opportunity, Managerial Ownership, Institutional Ownership

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *growth opportunity*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *growth opportunity*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan memperoleh sampel sebanyak 51 sampel berdasarkan kriteria tertentu. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda melalui program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Growth Opportunity*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 pertama kali terjadi di China lalu menyebar ke seluruh dunia termasuk Indonesia. Covid-19 adalah virus yang menyerang sistem pernapasan, yang menyebabkan gangguan ringan terhadap sistem pernapasan, infeksi paru-paru yang berat, hingga menyebabkan kematian. Virus ini dapat menyerang siapa saja, mulai dari lansia, orang dewasa, anak-anak, bayi, sampai ibu hamil dan ibu menyusui. Penyebaran virus ini sangat cepat. Hal tersebut membuat pemerintah Indonesia pemberlakuan *lockdown*, pembatasan sosial berskala besar (PSBB), menjaga jarak, hingga larangan bepergian ke luar daerah untuk menanggulangi pandemi covid-19 ini. Kebijakan ini membuat beberapa sektor mengalami penurunan dan ada juga mengalami peningkatan yang mempengaruhi perekonomian di Indonesia. Pertumbuhan terjadi

pada beberapa sektor, sektor yang mengalami pertumbuhan tertinggi adalah jasa kesehatan dan kegiatan sosial pada tahun 2019 pertumbuhan jasa kesehatan dan kegiatan sosial 8,66%, pada tahun 2020 meningkat menjadi 11,56% dan pada tahun 2021 menjadi 10,46% (Badan Pusat Statistik, 2022). Peningkatan ini terjadi sebab pada masa pandemi jasa kesehatan yaitu industri alat kesehatan, farmasi dan obat-obatan mendapat permintaan yang tinggi dari masyarakat. Alat kesehatan yang dibutuhkan masyarakat seperti alat pelindung diri (APD), tabung oksigen, hand sanitizer, etanol, sarung tangan dan masker.

Kementerian perindustrian menetapkan bahwa industri alat kesehatan dan farmasi masuk dalam prioritas pengembangan Making Indonesia 4.0. Making Indonesia 4.0 merupakan program pemerintah dalam menyiapkan Indonesia untuk

menghadapi era industri digital 4.0. Industri 4.0 bertujuan untuk mendorong ekonomi Indonesia masuk kedalam 10 besar dunia di tahun 2030 dengan memenuhi kebutuhan domestik bahkan ekspor. Kemandirian Indonesia di sektor industri alat kesehatan dan farmasi merupakan hal yang penting, terlebih dalam kondisi kedaruratan kesehatan seperti saat ini. Sektor industri alat kesehatan dan farmasi masuk dalam kategori *high demand* di tengah Pandemi Covid-19, di saat sektor lain terdampak berat (Allianz, 2020). Pemerintah di Indonesia ingin meningkatkan daya saing sektor perangkat medis dan farmasi dengan cara mendorong terlaksananya transformasi digital berbasis teknologi, seperti perusahaan induk farmasi milik negara yang telah memanfaatkan teknologi digital mulai dari proses produksi sampai distribusinya. Perusahaan tersebut menggunakan sistem yang saling terhubung untuk menumbuhkan jaringan, melaksanakan proses administratif digital dan mendorong terwujudnya kinerja yang lebih efektif dan efisien. Selain itu, kesadaran masyarakat terhadap pentingnya kesehatan pada saat pandemi membuat permintaan kebutuhan obat-obatan dan peralatan kesehatan semakin dibutuhkan. Hal ini membuat kinerja sektor kesehatan meningkat. Peningkatan kinerja sektor Kesehatan juga terlihat di Bursa Efek Indonesia yang tercermin pada terjadinya peningkatan harga saham. Harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan terhadap pihak investor yang ingin memiliki hak kepemilikan saham. Perkembangan Harga Saham Sektor Kesehatan Periode Januari 2019 – Desember 2021 mengalami fluktuasi. Di akhir tahun 2019 pertumbuhan harga saham sektor Kesehatan mengalami penurunan. Selama periode Januari-desember 2019 rata-rata pertumbuhannya adalah 0,48%. Pada tahun 2020 pertumbuhan harga saham sektor Kesehatan mengalami peningkatan dan rata-rata pertumbuhannya sebesar 1,54%. Pada tahun 2021 pertumbuhannya harga saham masih positif yaitu rata-rata sebesar 0,71%. Harga pasar saham pada dasarnya merupakan ukuran dari kinerja keuangan perusahaan yang sangat penting untuk mengetahui nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah sebuah gambaran kepercayaan masyarakat atas pencapaian suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun sejak didirikannya perusahaan sampai sekarang (Rudangga & Sudiarta, 2016). Nilai perusahaan ini merupakan salah satu indikator dari pasar saham yang sangat dilirik oleh para investor, para investor senang membeli saham-saham yang nilai perusahaannya mengalami peningkatan. Nilai perusahaan mempunyai tiga alat

ukur yaitu *Price to Book Value* (PBV). Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Rasio *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2017). Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q rasio yang menggambarkan nilai saham perusahaan yang ada di pasar terhadap nilai buku ekuitas perusahaan (Kurniawan dan Asandimitra, 2018). Rasio Tobin Q berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya *growth opportunity*, kepemilikan manjerial dan kepemilikan institusional. *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Peluang pertumbuhan yang tinggi pada perusahaan dimasa yang akan datang akan dipercaya oleh para investor yang ingin berinvestasi, karena menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa yang akan datang, sehingga para investor berharap mendapatkan *rate of return* atas investasinya. Semakin tinggi *growth opportunity* maka diharapkan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Kurniawan dan Suhermin, (2020) menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase yang berkaitan saham dan opsi yang dimiliki oleh direktur perusahaan dan manajer. Meningkatnya kepemilikan manajerial dapat membantu menghubungkan kepentingan pihak manajer dan pemegang saham dan akan mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih baik agar meningkatkan nilai perusahaan (Jaya, 2021). Manajer yang memiliki saham di perusahaan yang dipimpinnya cenderung untuk memaksimalkan dan mengoptimalkan nilai saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan kepentingan perusahaan yang mengharapkan nilai perusahaan yang tinggi jika nilai sahamnya tinggi. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka manajemen cenderung aktif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Hardiansyah dan Laily (2020) mengatakan bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan, institusi pemerintah, swasta, dalam negeri dan luar negeri. Kepemilikan institusional biasanya merupakan pemegang saham yang besar karena pendanaannya yang cukup besar. Besar tingkat kepemilikan saham institusional besar juga pengawasan yang dilakukan untuk menghalangi perilaku manajer yang mencari kepentingan pribadi. Adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga dapat menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham, maka juga akan semakin optimal dalam peningkatan nilai perusahaannya. Hasil penelitian Effendi (2019) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi kepemilikan institusi, nilai perusahaan akan meningkat.

KAJIAN LITERATUR

Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham yang bekerja untuk kepentingan pemegang saham. Hal ini membuat manajemen bertanggung jawab atas semua pekerjaannya kepada pemegang saham (Nasution dkk, 2019). Agen memiliki informasi yang maksimal sedangkan prinsipal memiliki keunggulan kekuasaan, artinya kedua belah pihak memiliki kepentingan pribadi dalam setiap keputusan yang diambil. Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen akan menimbulkan masalah keagenan. Manajer cenderung mendahulukan kepentingannya sendiri di atas kepentingan pemegang saham. Pengawasan dan pemantauan dalam mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham akan menimbulkan biaya. Biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hariyanto dkk, 2015). Masalah keagenan dapat diatasi melalui sistem pengawasan yang mampu menyamakan kepentingan pemegang saham dan manajemen. Masalah keagenan diharapkan dapat diatasi dengan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna

laporan keuangan, khususnya para investor yang ingin berinvestasi (Gustian, 2017). Kerangka teori sinyal mendorong perusahaan untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih mengetahui informasi perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (investor dan kreditur). Cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu mengurangi asimetri informasi tersebut dengan memberikan sinyal kepada pihak luar. Ketika informasi diumumkan dan informasi tersebut telah sampai kepada semua pelaku pasar, maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman informasi tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan volume perdagangan saham (Nasution dkk, 2019).

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah salah satu pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi kepada perusahaan. Nilai perusahaan menjadi persepsi para investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat mempengaruhi peluang investasi. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan yaitu,

1. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu alat ukur yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Semakin besar rasio PBV para investor akan menilai perusahaan relative dibanding dengan dana yang telah diinvestasikan di perusahaan (Indiriani, 2019). Pada penelitian ini menggunakan alat ukur *Price to Book Value (PBV)* karena keunggulan dari PBV ini sebagai berikut:

- a. Sering digunakan dalam pengambilan keputusan investasi
- b. PBV ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham, dari gambaran tersebut rasio PBV ini memberikan pengaruh terhadap harga saham
- c. Nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Price earning ratio menunjukkan berapa besar investor bersedia membayar untuk

setiap satu rupiah dari keuntungan yang dilaporkan. *Price earning ratio* yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri bagi investor. Dari segi investor *price earning ratio* yang terlalu tinggi biasanya tidak menarik karena harga sahamnya tidak meningkat lagi, yang berarti memungkinkan lebih sedikit memperoleh *capital gain* nya (Indiriani, 2019).

3. Tobin's Q.

Tobin's Q adalah rasio pengukuran yang dapat mengukur kinerja perusahaan, khususnya mengenai penilaian perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin. Cara melakukan penilaian terhadap Tobin's Q yang digunakan adalah nilai yang terendah dari Tobin's Q yang berkisar antara 0 dan 1.

Growth Opportunity

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memprediksi peluang perusahaan dengan baik, maka perusahaan akan mengalami *growth opportunity* yang pesat. Peluang pertumbuhan yang tinggi pada perusahaan dimasa yang akan datang akan dipercaya oleh para investor yang ingin berinvestasi. Kepercayaan para investor ini karena tingginya *growth opportunity* merupakan pertanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa yang akan datang, sehingga para investor berharap mendapatkan *rate of return* atas investasinya. *Growth opportunity* yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha (Kusna & Setijani, 2018). *Growth opportunity* pada penelitian ini diukur menggunakan pertumbuhan penjualan karena sektor kesehatan pada penelitian mengalami peningkatan penjualan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang terlibat aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris). Perusahaan dengan adanya kepemilikan manajerial berbeda dengan perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan manajerial. Perbedaannya terletak pada kualitas pengambilan keputusan oleh manajer dan aktivitas manajer dalam mengelola perusahaan (Darmayanti & Sanusi, 2018). Seorang manajer berperan sebagai pemegang saham perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap tindakan mereka pada saat akan melaksanakan kebijakan perusahaan. Para manajer akan berhati-hati mengambil keputusan dan tindakan terhadap perusahaan karena setiap keputusan dan tindakan yang diambil oleh para manajer akan berdampak

pada kesejahteraan dirinya sendiri sebagai pemegang saham perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan bank, asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya. Kepemilikan institusional biasanya merupakan pemegang saham yang besar karena pendanaannya yang cukup besar. Besar tingkat kepemilikan saham institusional besar juga pengawasan yang dilakukan untuk menghalangi perilaku manajer yang mencari kepentingan pribadi (Dian & Lidyah, 2014).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausalitas. Penelitian asosiatif yaitu untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Hubungan kausalitas adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, salah satu variabel yang mempengaruhi (independen) dan variabel dipengaruhi (dependen). Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data berbentuk angka.

Unit Analisis

Unit Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan tahun 2019-2021 perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan sektor kesehatan ada 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan periode waktu penelitian adalah tahun 2019-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menentukan karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Semua sampel yang dipilih telah memenuhi kriteria yang ditentukan sebanyak 17 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder laporan keuangan tahunan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik Analisis Data

Teknik Analisis Data yang digunakan pada penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Teknik ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel *growth opportunity*, kepemilikan manjerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh pada nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Data diolah melalui program SPSS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas		
Nilai Signifikansi	Keterangan	Keputusan
0,096	>0,05	Nilai residual berdistribusi normal

Hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,096 yang menandakan data residual melebihi nilai signifikansi 0,05 ($0,096 > 0,05$), maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolonieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel Independen	Uji Multikolonieritas		Keterangan
	Nilai Tolerance	Nilai VIF	
<i>Growth Opportunity</i>	0,985	1,015	Tidak terjadi multikolonieritas
Kepemilikan Manajerial	0,188	5,318	Tidak terjadi multikolonieritas
Kepemilikan Institusional	0,189	5,283	Tidak terjadi multikolonieritas

Hasil uji multikolonieritas diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang berada dibawah 10 sehingga dapat diambil keputusan bahwa tidak terjadi multikolonieritas diantara variabel independen yang diuji.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji Durbin Watson		
		Keterangan
N	51	
K	3	
DW	1,946	$dU < DW < 4-dU$
dU	1,6754	$1,6754 < 1,946 < 2,3246$
dL	1,4273	
4 - dU	2,3246	
4 - dL	2,5727	

Hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,946. Berdasarkan tabel Durbin Watson dengan jumlah variabel independen sebanyak tiga variabel ($k = 3$) dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 51 sampel ($n = 51$), nilai dL sebesar 1,4273 dan nilai dU sebesar 1,6754. Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson, diketahui bahwa $dU < DW < 4-dU$ atau $1,6754 < 1,946 < 2,3246$, sehingga dapat diambil keputusan bahwa tidak terjadi autokorelasi diantara variabel independen yang akan diuji.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Uji Glejser	
	Nilai Signifikansi	Keterangan
<i>Growth Opportunity</i>	0,076	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Kepemilikan Manajerial	0,128	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Kepemilikan Institusional	0,218	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser di atas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($> 0,05$) maka dapat diambil keputusan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang akan diuji.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Independen	Koefisien Regresi
Konstanta	9,730
<i>Growth Opportunity</i>	0,011
Kepemilikan Manajerial	-0,113
Kepemilikan Institusional	-0,085

Hasil analisis regresi linear berganda pada tabel diatas, maka persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$NP = 9,730 + 0,011 GO - 0,113 MNJR - 0,085 INST + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Adjusted R^2	0,166
----------------	-------

Hasil koefisien determinasi di atas, dapat dilihat nilai Adjusted R^2 sebesar 0,166. Hal ini menandakan bahwa kemampuan variabel *Growth Opportunity* (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), dan Kepemilikan Institusional (X3) secara simultan dalam menjelaskan variansi variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar -16,6%, maka pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent kuat.

2. Uji Statistik F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah *growth opportunity*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh secara bersama terhadap nilai perusahaan. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ artinya model penelitian layak digunakan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $> 0,05$ artinya model penelitian tidak layak digunakan. Hasil uji statistik F pada tabel di atas, nilai signifikansi sebesar 0,009 yang mana lebih kecil nilainya dibandingkan 0,05 ($0,009 < 0,05$). Maka ini dapat ditarik kesimpulan bahwa *Growth Opportunity* (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), dan Kepemilikan Institusional (X3) dalam model regresi tersebut mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) secara simultan.

Tabel 7. Uji Statistik F

Model	Uji F	
	Signifikansi	Keterangan
<i>Growth Opportunity</i> (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), dan Kepemilikan Institusional (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)	0,009	Layak digunakan

3. Uji Statistik t

Tabel 8. Uji Statistik t

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
<i>Growth Opportunity</i>	0,011	0,156	Tidak berpengaruh
Kepemilikan Manajerial	-0,113	0,002	Berpengaruh
Kepemilikan Institusional	-0,085	0,002	Berpengaruh

Hasil uji statistik di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai koefisien regresi variabel *Growth Opportunity* (β_1) sebesar 0,011. Nilai koefisien regresi yang positif mengindikasikan bahwa ketika terdapat peningkatan terhadap variabel *Growth Opportunity* (X1) sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,011. Nilai signifikansi variabel *Growth Opportunity* (X1) sebesar 0,156 yang mana lebih besar dari 0,05 ($0,156 > 0,05$), maka hipotesis pertama (H1) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel *Growth Opportunity* (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (β_2) sebesar -0,113. Nilai koefisien regresi yang negatif mengindikasikan bahwa ketika terdapat peningkatan terhadap variabel Kepemilikan Manajerial (X2) sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,113. Nilai signifikansi variabel Kepemilikan Manajerial (X2) sebesar 0,002 yang mana lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$), maka hipotesis kedua (H2) diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (X2) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional (β_3) sebesar -0,085. Nilai koefisien regresi yang negatif mengindikasikan bahwa ketika terdapat peningkatan terhadap variabel Kepemilikan Institusional (X3) sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,085. Nilai signifikansi variabel Kepemilikan Institusional (X3) sebesar 0,002 yang mana lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$), maka hipotesis ketiga (H3) diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X3) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y).

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021, sehingga hipotesis 1 ditolak. Berdasarkan data diketahui bahwa pada tahun penelitian rata – rata terjadi peningkatan penjualan disektor kesehatan, bahkan peningkatan penjualannya ada yang lebih

dari 100%, karena pada masa pandemi covid masyarakat cenderung untuk membeli alat-alat kesehatan. Tetapi peningkatan penjualan dari sektor kesehatan tidak dijadikan sebagai faktor untuk berinvestasi oleh para investor. *Growth opportunity* yang tinggi pada saat pandemi covid-19 diikuti dengan peningkatan biaya operasional yang cukup tinggi. Biaya ini digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan seperti pada saat pandemi covid-19 tahun 2020, banyak orang yang terkena terdampak covid-19 yang mengharuskan sektor kesehatan mengeluarkan biaya lebih untuk menangani kasus pandemi covid karena virus ini sangat cepat menular dan penanganannya juga memerlukan banyak alat – alat kesehatan seperti tabung oksigen, Alat Pelindung Diri (APD), hand sanitizer dan masker.

Biaya yang dikeluarkan perusahaan ini bisa diperoleh dari utang. Semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan maka semakin sedikit laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga dana dividen yang akan dibagikan ke pemegang sahamnya juga menurun, sedangkan para investor lebih mengutamakan pengembalian dalam bentuk dividen tunai dan capital gain, bukan dari perkembangan penjualan perusahaan. Oleh karena itu, *growth opportunity* yang tinggi tidak akan meningkatkan kepercayaan para investor atau meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada calon para investor terkait tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga akan menarik para calon investor yang ingin berinvestasi.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021, sehingga hipotesis 2 diterima. Berdasarkan data selama pandemi covid-19 kepemilikan manajerial cenderung mengalami penurunan, bahkan ada yang dari 29,96% menjadi 0% yang berarti bahwa pengelola manajemen menjual sahamnya ke publik. Mereka lebih memilih untuk menjadi pengelola perusahaan dibandingkan sebagai pemilik saham. Hal ini memperlihatkan bahwa pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingan mereka sebagai pengelola perusahaan dibandingkan kepentingan pemilik perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Pihak manajemen belum merasa sebagai pemilik perusahaan karena belum mempunyai rasa

tanggungjawab yang tinggi terhadap perusahaan dan pihak manajemen merasa tidak semua keuntungan bisa dapat mereka miliki. Para manajemen melakukan tindakan yang menguntungkan diri mereka sendiri sehingga menurunkan nilai perusahaan. Penurunan kepemilikan manajerial menjadikan nilai perusahaan meningkat. Penelitian ini bertentangan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021, sehingga hipotesis diterima. Kepemilikan institusional pada sektor kesehatan dari tahun 2019 – 2021 secara deskriptif memiliki rata-rata sebesar 69,67%. Selama pandemi covid-19 ada kecenderungan terjadi peningkatan kepemilikan institusional tetapi peningkatan ini menjadikan nilai perusahaan menurun. Tingginya kepemilikan institusional ini membuat para investor yang akan menanamkan modalnya kedalam sektor kesehatan merasa sedikit khawatir dengan adanya penyalahgunaan wewenang dalam rapat umum pemegang saham. Para investor menganggap bahwa semakin besar persentase kepemilikan institusional membuat semua keputusan yang berhubungan dengan sektor kesehatan ditentukan oleh pemilik saham institusional. Pemilik saham institusional dapat menyalahgunakan haknya dan cenderung bekerjasama dengan pihak manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri, seperti pada saat pandemi covid-19 alat – alat kesehatan mendapatkan permintaan yang tinggi dari masyarakat, sektor kesehatan yang seharusnya memudahkan masyarakat untuk mendapatkan alat – alat kesehatan ternyata menaikkan harga dan alat – alat kesehatan menjadi langka. Penyalahgunaan wewenang inilah yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Growth Opportunity*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode

2019-2021, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2021. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *growth opportunity* tidak menarik calon investor yang ingin menanamkan modalnya untuk berinvestasi agar meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2021. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin menurunkan nilai perusahaan.
3. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2021. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin menurunkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan dari pembahasan hasil analisis yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak dengan periode pengamatan yang lebih panjang agar hasil penelitian yang dihasilkan lebih akurat.
2. Peneliti selanjutnya disarankan memilih objek penelitiannya pada sektor yang lain agar dapat dianalisis pengaruh variabel yang telah dibahas terhadap nilai perusahaan di sektor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan metode pengukuran yang berbeda serta menambahkan variabel independen lain yang memengaruhi nilai perusahaan untuk mengembangkan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham and Houston. 2017. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1).
- Dian, F., & Lidyah, R. (2014). Pengaruh corporate social responsibility, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di BEI.

- Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3(2), 64-74.
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1).
- Hariyanto, Marina Suzuki dan Putu Vivi Lestari. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol. 4. No. 4: 1599-1626.
- Indiriani, I. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility (Csr), Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017* (Doctoral dissertation, Universitas Mercu Buana Yogyakarta).
- Jaya, A. (2021). Pengaruh Fleksibilitas Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral dissertation*, Universitas Hasanuddin).
- Kurniawan, D. P., & Asandimitra, N. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(1), 1-11.
- Kurniawan, F. E., & Suhermin, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perkebunan yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(2).
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis pengaruh kinerja keuangan, growth opportunity dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Nasution, N., Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal,

Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 153-171.

Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan* (Doctoral dissertation, Udayana University)

Profil Penulis

1. **Mutiah** Mahasiswa Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis ULM.
Email: mutiahfeb2018@gmail.com
2. **Dr. Meina Wulansari Yusniar, SE., M.Si**, Dosen Prodi Fakultas Ekonomi dan Bisnis ULM.
Email: meina_unlam@yahoo.co.id