

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Penta Indarwati
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang

ABSTRACT

This study aims to examines the effect of ownership structure on corporate performance of manufacturing companies listed in BEI or Indonesia Stock Exchange for the period 2010-2013. Ownership structure consisted of foreign ownership, government ownership, managerial ownership, institutional ownership and family ownership. Corporate performance is measured by ROE (Return on Equity). This study is used 216 samples of manufacturing companies listed in BEI or Indonesia Stock Exchange for the period 2010-2013. This study is used a multiple regression. The results show that foreign ownership, government ownership, institusional ownership and family ownership have a positive and significant effect to Corporate performance. Managerial ownership has no influence on Corporate performance.

Keywords: *Foreign ownership, government ownership, managerial ownership, institutional ownership, family ownership,*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha menimbulkan persaingan yang ketat diantara para pelaku usaha. Banyak pelaku usaha di Indonesia menjadikan perusahaan mereka sebagai salah satu perusahaan yang *Go Public* dengan menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat luas. Hal ini berdampak pada struktur kepemilikan saham yang mereka miliki. Struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Jahera dan Aurburn 1996 dalam Indrayani, 2009). Pada perusahaan yang sudah terdaftar di bursa saham (*Go Public*) maka konflik keagenan dapat muncul sebagai akibat adanya beberapa kelompok pemegang saham yang memiliki proporsi kepemilikan yang berbeda-beda. Lambert (2001) dan

Husnan (2001) menyatakan bahwa proporsi kepemilikan saham merupakan faktor yang dapat menimbulkan konflik antara pemilik dengan manajemen yang disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976). Dengan adanya permasalahan tersebutlah, maka dimunculkan struktur kepemilikan guna mengubah pandangan antara pengelola perusahaan dan pemilik menuju satu tujuan yang sama. Struktur kepemilikan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga.

Beberapa penelitian terdahulu yang menguji pengaruh variabel struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, terdapat hasil yang tidak konsisten antara penelitian satu dan yang lainnya. Yulius Ardy Wiranata dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian Setiawan (2006) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan lainnya yaitu kepemilikan pemerintah. Hasil penelitian Kartikawati (2007) dan Fauziah (2011) menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan Sun dan Tong (2003) menyimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hermalin dan Weisbach (1991) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan Darwis (2012) dan Larasati (2011) menemukan tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Cornett et al. (2007) menemukan bahwa proporsi kepemilikan institusional secara positif terkait dengan kinerja perusahaan. Berbeda dengan Roberts dan Yuan (2009) menemukan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Yulius Ardy Wiranata dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013) menemukan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Anderson and Reeb (2004) menyatakan kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa *research gap* yang terjadi. Oleh karena itu penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan perlu diteliti lebih lanjut. Penelitian ini akan menguji kembali variabel-variabel dari struktur kepemilikan yang ada di Indonesia pada perusahaan manufaktur sesuai dengan kondisi yang terjadi di Indonesia.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan

Teori keagenan menyebutkan bahwa perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976). Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri, atau perorangan, badan hukum, pemerintah yang bukan berasal dari Indonesia. Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance* (Simerly dan Li, 2000; Fauzi, 2006). Chibber & Majumdar (1999) menemukan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di India. Dengan semakin banyaknya pihak asing yang menanamkan sahamnya

diperusahaan maka akan meningkatkan kinerja dari perusahaan yang di investasikan sahamnya, hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi perusahaan.

Sesuai dengan teori keagenan bahwa masalah yang terjadi yang menyebabkan kinerja perusahaan menjadi turun adalah hubungan yang tidak baik antara pemegang saham dengan manajer tetapi ketika hubungan antara pemegang saham dengan manajer bisa dikendalikan maka kinerja perusahaan dapat menjadi lebih baik. Semakin tinggi kepemilikan asing, maka pihak asing sebagai pemegang saham mayoritas akan menunjuk orang asing untuk menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi, dengan demikian keselarasan antara tujuan ingin memaksimalkan kinerja perusahaan akan tercapai karena persamaan prinsip antara pemegang saham asing dengan manajemen yang juga ditempati pihak asing sebagai bagian dari manajemen perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Perusahaan

Kartikawati (2007) dan Fauziah (2011) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Pemerintah dapat memperlambat kinerja dari

perusahaan tersebut dikarenakan pemerintah belum mampu untuk mengelola perusahaan dengan baik. Bahkan pemerintah dapat mengintervensi kinerja perusahaan demi kepentingan pemerintah semata. Marciano (2008) menyatakan bahwa perusahaan pemerintah yang dikendalikan oleh para birokrat memiliki tujuan yang didasarkan pada kepentingan politis dan bukan untuk menyejahterakan masyarakat dan perusahaan itu sendiri. Dalam teori keagenan dijelaskan hubungan antara pemegang saham dengan pihak manajer, pemerintah sebagai pemegang saham pengendali seharusnya bisa mengawasi atau mengontrol kinerja dari manajer, tetapi seringkali pemerintah justru mempunyai tujuan lain selain meningkatkan kinerja. Shen dan Lin (2009) menemukan pemerintah atau birokrat mempunyai kepentingan sosial dan politis daripada memikirkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini akan berdampak pada berkurangnya kontrol dari pihak pemerintah terhadap pihak manajer sebagai pengelola perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan

Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor

institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan. Hasil penelitian Kartikawati (2007) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan institusional ditunjukkan dengan tingginya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Yang dimaksud dengan pihak institusi dalam hal ini berupa LSM, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi maupun perusahaan swasta. Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Shleifer and Vishny (1999) mengemukakan bahwa *institutional shareholders* memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan maupun peningkatan kinerja usaha. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Wahidahwati (2002) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Salah satu cara guna untuk mengurangi konflik antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Cruthley & Hansen (1989) serta Bathala et al. (1994) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer akan mendorong penyatuan kepentingan antara prinsipal dan agen sehingga manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan saham manajerial akan mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Listyani, 2003). Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut teori keagenan, struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi masalah keagenan dalam suatu perusahaan. Cucculelli and Micucci (2008) menemukan kepemilikan saham keluarga yang besar mempunyai pengaruh negatif bagi kinerja

perusahaan. Hal ini terjadi karena keluarga cenderung mengambil manfaat pribadi dari perusahaan dengan semakin banyak nilai saham yang di investasikan maka semakin mudah untuk mengendalikan perusahaan. Ketika timbul suatu resiko yang sangat tinggi yang dialami oleh perusahaan, maka pemilik akan cenderung lebih menyelamatkan uang yang mereka investasikan daripada memperbaiki kinerja perusahaan. Anderson dan Reeb (2004) yang melakukan penelitian di Indonesia menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan hal ini disebabkan karena perlindungan hukum terhadap investor dalam struktur kepemilikan sangatlah lemah sehingga timbul masalah agensi yang dapat mengganggu kinerja perusahaan (La Porta et al, 2000; Claessens et al, 2000). Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja keuangan merupakan hal yang sangat mendasar untuk menilai kinerja

perusahaan secara keseluruhan. Pengukuran kinerja perusahaan diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE). Variabel independen, dalam penelitian ini adalah kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan komite audit. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang pada tahun 2010 sampai tahun 2013. Sampel penelitian diambil dari populasi dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2001: 61).

Beberapa kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel di penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dari tahun 2010-2013 dalam BEI.
3. Memiliki data lengkap mengenai kepemilikan asing, kepemilikan pemerintahan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga,
4. Selama periode pengamatan, perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian

Secara singkat definisi operasional variabel penelitian dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran
<i>Return on Equity</i> (ROE)	Perbandingan laba bersih dibagi rata-rata ekuitas, rata-rata ekuitas diperoleh dari ekuitas awal periode	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$

	ditambah akhir periode.	
Kepemilikan Asing	Perbandingan jumlah saham asing dibagi dengan total saham yang beredar.	$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Asing}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Pemerintah	Perbandingan jumlah saham pihak pemerintah dibagi total saham yang beredar.	$\text{Kepemilikan Pemerintah} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Pemerintah}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Institusional	Perbandingan jumlah saham pihak institusional dibagi total saham yang beredar.	$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Manajerial	Perbandingan jumlah saham pihak manajerial dibagi total saham yang beredar.	$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Keluarga	Perbandingan jumlah saham pihak keluarga dibagi total saham yang beredar.	$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Keluarga}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$

Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau

lebih, analisis regresi linier berganda juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2005) Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{FOR} + \beta_2 \text{GOV} + \beta_3 \text{INST} + \beta_4 \text{MAN} + \beta_5 \text{FAM} + e$$

Keterangan :

- Y = Kinerja Perusahaan
- α = Konstanta
- β_1-9 = Koefisien Regresi
- FOR = Kepemilikan asing
- GOV = Kepemilikan pemerintah
- INST = Kepemilikan institusional
- MAN = Kepemilikan manajerial
- FAM = Kepemilikan Keluarga
- e = Kesalahan

Sebelum melakukan analisis linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, multikolinearitas,

autokorelasi dan heterokedastisitas (Ghozali, 2005). Pengujian asumsi klasik dan hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan kriteria dengan menggunakan *purposive sampling* maka dalam penelitian ini hanya digunakan sampel sebanyak 216 sampel laporan keuangan. Proses pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel 2

Tabel 2. Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013	131
Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dari tahun 2010-2013	304
Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode pengamatan	(88)
Total sampel penelitian	216

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa jumlah observasi (N) dari penelitian ini adalah 216. Variabel kepemilikan asing memiliki nilai rata-rata sebesar 39% (persen). Dengan nilai rata-rata kepemilikan asing tersebut menunjukkan bahwa sebagian perusahaan manufaktur dimiliki oleh pemodal asing. Variabel kepemilikan pemerintah memiliki rata-rata 3% (persen), dengan rata-rata kepemilikan saham pemerintah tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah belum sepenuhnya bisa mengendalikan perusahaan yang diinvestasikan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki rata-rata sebesar 2% (persen), dengan rata-rata kepemilikan saham manajerial tersebut menunjukkan bahwa setidaknya terdapat manajer yang sekaligus juga sebagai pemilik perusahaan. Keberadaan kepemilikan saham oleh manajer diharapkan dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik, karena mereka juga bertindak sebagai investor. Variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata sebesar 30% (persen), dengan rata-rata kepemilikan saham institusional tersebut diharapkan dapat menjadi penekan pada setiap kebijakan-kebijakan manajerial yang akan diputuskan. Variabel kepemilikan

keluarga memiliki rata-rata sebesar 4% (persen), Variabel ukuran dewan komisaris memiliki rata-rata sebesar 5% (persen), menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki jumlah anggota Dewan Komisaris sebanyak 5 orang dengan jumlah anggota dewan paling sedikit 2 orang dan jumlah terbanyak adalah 11 orang. Variabel proporsi dewan komisaris independen memiliki rata-rata sebesar 37% (persen).

Dengan demikian maka rata-rata perusahaan sampel telah memenuhi peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni peraturan Pencatatan Efek No 1-A Kep-305/BEJ/07-2004: tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek yang bersifat Ekuitas di bursa. Dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa keberadaan Komisaris Independen wajib bagi perusahaan yang listing dengan jumlah proporsionalnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah Komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris.

Variabel ukuran dewan direksi memiliki rata-rata sebesar 5% (persen), menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki jumlah dewan komisaris sebanyak 5 orang dengan jumlah anggota

dewan paling sedikit 2 orang dan jumlah terbanyak adalah 13 orang. Variabel jumlah komite audit sebesar 3% (persen), menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki jumlah dewan komisaris sebanyak 3 orang dengan jumlah anggota dewan paling sedikit 2 orang dan jumlah terbanyak adalah 5 orang. Variabel ROE memiliki rata-rata sebesar 16% (persen), hal ini berarti setiap Rp 1 yang diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan mampu menghasilkan pengembalian sebesar Rp 0.16 .

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji prasyarat yang harus dilakukan

sebelum dilakukannya perhitungan regresi untuk dapat mengetahui pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Untuk mengetahui apakah data yang disajikan untuk dianalisis lebih lanjut itu berdistribusi normal atau tidak penelitian ini menggunakan uji *one-sample kolmogorov-smirnovtest* dengan ketentuan, data tersebut dinyatakan normal jika nilai signifikansinya lebih dari 5%. (persen). Besarnya nilai *kolmogorov smirnov* dalam penelitian ini adalah 1.200 dan signifikan 0.112 lebih besar dari 0.05 Hal ini berarti data berdistribusi normal.

Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		216
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.87287389
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.043
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		1.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinieritas dapat diuji dengan menghitung tolerance dan variance inflation factor (VIF). Jika nilai tolerance lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas. Untuk perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 Hasil

perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Pengujian terhadap

adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan Durbin-Watson (DW test). Hasil penelitian menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.980, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5% (persen), jumlah

sampel ($n=216$), dan jumlah variabel bebas 9 ($k=9$), maka di tabel Durbin-Watson akan didapat nilai batas bawah (dl) sebesar 1,675 dan nilai batas atas (du) 1,863. Oleh karena nilai Durbin-Watson 1,980 terletak di atas batas atas (du) 1,863, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi

Tabel 4
Model Summary^b

Model	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.084 ^a	.87080829	1.980

a. Predictors: (Constant), ut1

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apabila muncul kesalahan dan residual dari model regresi yang dianalisis tidak memiliki varian yang konstan dari suatu observasi. Berdasarkan hasil analisis hasil dari uji glejser terlihat bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen lebih dari 0.05, maka model regresi pada penelitian ini tidak terkena gejala heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Data

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan taraf signifikansi dengan α (0,05). Syarat hipotesis dapat diterima apabila taraf signifikansi kurang dari α (0,05). Hasil uji F diperoleh F hitung sebesar 3,238 dengan taraf signifikansi sebesar $0.001 < \alpha$ (0,05). Jadi H_0 ditolak dan H_a diterima, maka hipotesis yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,

kepemilikan keluarga, ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi dan komite audit secara bersama sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE), diterima

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian dengan menggunakan SPSS 19 menunjukkan nilai AdjustedRSquare pada tabel sebesar 0,086 atau 8,6% (persen). Ini berarti variabel independen (variabel kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, proporsi dewan komisaris, dewan komisaris independen, dewan direksi dan komite audit) mempengaruhi variabel dependen (kinerja perusahaan (ROE)) dan selebihnya 91,4% (persen) dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar variabel penelitian.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis (H_1) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan diterima. Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel kepemilikan asing mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE) dan nilai koefisien kepemilikan asing bernilai positif signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan semakin banyaknya pihak asing yang menanamkan sahamnya dip perusahaan maka akan meningkatkan kinerja dari perusahaan yang di investasikan sahamnya, hal ini terjadi karena pihak asing yang menanamkan modal sahamnya memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa membawa pengaruh positif bagi perusahaan. Kepemilikan Asing diduga menjadi salah satu cara untuk mengupgrade perusahaan-perusahaan secara teknologi di negara-negara berkembang, melalui impor langsung modal dan teknologi yang baru (Benfratello dan Sembenelli, 2002).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulius Ardy Wiranata dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis (H_2) yang menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan adalah ditolak. Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel kepemilikan pemerintah mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE) dan nilai koefisien kepemilikan pemerintah bernilai positif signifikan. Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan kepemilikan pemerintah merupakan salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika dilihat dari pola hubungannya, maka pengaruhnya adalah positif. Artinya semakin tinggi kepemilikan saham oleh pemerintah, maka semakin tinggi kinerja perusahaan. Dari 3 (tiga) perusahaan manufaktur yang diteliti yang memiliki jumlah saham pemerintah, Kimia Farma (Persero) Tbk memiliki hampir 90% (persen) saham pemerintah. Hal ini sesuai dengan prinsip *ceteris paribus* yaitu semakin besar aset sebuah perusahaan, maka semakin baik kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset lebih sedikit.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sun dan Tong (2003) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Kartikawati (2007) dan Fauziah (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis (H_3) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan adalah ditolak. Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE) dan koefisien kepemilikan manajerial bernilai positif tidak signifikan. Rendahnya saham yang dimiliki manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen. Hal ini dapat disebabkan karena adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh keduanya. Manajer yang juga berperan sebagai pengelola perusahaan akan lebih banyak mengetahui informasi internal serta prospek perusahaan dibandingkan pemilik perusahaan sehingga menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan hartanya dan merugikan pemegang saham. Selain itu rendahnya kepemilikan saham oleh manajerial membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Darwis (2012) dan Larasati (2011) yang menemukan tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hermalin dan Weisbach (1991) yang menyatakan terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan (ROE)

Hipotesis (H_4) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROE) adalah diterima. Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE) dan koefisien kepemilikan institusional bernilai positif signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Investor institusional memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengawasi tindakan manajemen dibandingkan investor individual. Investor institusional tidak mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen (Rachmawati dan Triatmoko, 2007 dalam Juniarti dan Sentosa, 2009). Tindakan pemantauan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor insitusional dapat membatasi perilaku para manajer. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan, yang mana dalam penyusunannya tidak menutup kemungkinan terdapat akrealisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Gunarsih, 2003). Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan, sehingga perilaku *opportunistic* yang mementingkan diri sendiri akan berkurang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anas Ainur Rachmad (2013) menyebutkan

kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan positif pada kinerja perusahaan. Berbeda dengan Roberts dan Yuan (2009) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan (ROE)

Hipotesis (H_5) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (ROE) adalah ditolak. Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel kepemilikan keluarga mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE) dan koefisien kepemilikan keluarga bernilai positif signifikan. Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, karena perusahaan keluarga memiliki rasa kepemilikan yang tinggi dan kepedulian terhadap reputasi perusahaan (Athanasio et al, 2002; Yammesri dan Lodh, 2004) dikarenakan perusahaan keluarga memiliki tujuan untuk mewariskan bisnisnya kepada generasi selanjutnya. Sehingga mendorong anggota keluarga untuk melakukan pengawasan yang lebih erat. Perusahaan keluarga juga berorientasi jangka panjang (James, 1999). Perusahaan keluarga berinvestasi sebagian besar dana dari aset mereka dalam bisnis yang menguntungkan dengan resiko yang rendah (Ibrahim dan Samad, 2011). Hal ini menunjukkan prospek perusahaan yang baik kedepannya, sehingga akan direspon positif oleh investor dan pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan

dengan penelitian Anderson and Reeb (2004) yang menunjukkan hasil kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Claessens et al. (2010), keterlibatan keluarga dalam manajemen dan dalam dewan menghasilkan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka diperoleh kesimpulan bahwa kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Sedangkan Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.

Saran Penelitian

Saran yang dapat diberikan terkait hasil penelitian ini yaitu:

1. Bagi investor, sebelum melakukan investasi sebaiknya melakukan analisis laporan keuangan salah satunya dengan rasio kepemilikan serta memperhatikan praktik tata kelola perusahaan itu apakah sudah berjalan dengan baik. Hal ini bisa dijadikan gambaran investor dalam mengambil keputusan yang tepat.
2. Pemilik atau pemegang saham perusahaan dengan kepemilikan manajerial, harus lebih memperhatikan dan

meningkatkan besarnya % (persentase) kepemilikan saham oleh manajernya agar manajer merasa memiliki perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan metode populasi sasaran sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi yang mencerminkan keadaan seluruh perusahaan yang ada di Indonesia.

Agenda Penelitian Mendatang

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka dalam melakukan penelitian mendatang dengan tema yang sama ada beberapa hal yang dapat dilakukan oleh peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian sejenis, hendaknya menambahkan sampel dengan jenis industri selain manufaktur. Untuk menghitung kinerja perusahaan, peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain dengan menggunakan PER, Tobin's Q, EPS, serta alat ukur lainnya yang digunakan dalam rasio keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Adythia, H, 2011, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Pada Bursa Efek Indonesia).*(Undergraduate Thesis, Duta Wicana Christian University, 2011), Retrieved from <http://sinta.ukdw.ac.id>, diakses 24 November 2014

Afifani, Rizky, 2013, Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia).

Anderson, R.C., S.A. Mansi, and D.M. Reeb, 2002, *Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt.*, Retrieved from <http://www.ssrn.com>, diakses 24 November 2014

Aprillia, Citra, 2011, Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Peringkat 10 Besar CPGI Periode 2007-2011).

Ariyoto, K, 2000, *Good Corporate dan Konsep Penegakanya di BUMN dan Lingkungan Usahanya.* Usahawan No.10 tahun XXXIX, Oktober.

Bathala, C.T, Moon, K.P and Rao, R.P, 1994, *Managerial Ownership, Debt Policy and The Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective.* Financial Management, 23, 38-50.

Beiner, S.W., Drobertz, F, Schmid dan H.Zimmermann, 2003, *Is Board size AN Independent Corporate Governance Mechanism.*, from <http://www.wvz.unibas.ch/cofi/publicatons/papers/2003/06.03.pdf>, diakses 23 November 2014

Berle, A and G, Means, 1932, *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Mac millan.

Boediono, Gideon Setyo B, 2005, *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak*

- Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo 15-16 September.*
- Chhibber, P.K and Majumdar, S.K, 1999, Foreign Ownership and Profitability: Property Rights, Control and The Performance of Firms In Indian Industry. *Journal of Law and Economics* 46(3), 209-238. ISSN: 00222186.
- Cucculelli, M and Micucci, G, 2008, Family Succession and Firm Performance. *Evidence from Italian Companies, Journal of Corporate Finance*, 14(1).
- Darmawati, Deni., Khomsyah dan Rika Gelar Rahayu, 2005, Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 8, No.1, Januari.*
- Deegan, Craig, 2004, *Financial Accounting Theory*, Australia: McGraw-Hill Australi Pty Limited.
- Faisal, 2005, Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.8 no.2 .*
- Fauziah, 2011, Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja keuangan BUMN yang Diprivatisasi. *Skripsi Fakultas Ekonomi UIN , Malang, (tidak dipublikasikan)*
- Forum for Corporate Governance in Indonesia*, 2002, Retrieved from <http://www.fcgi.com>, diakses 23 November 2014
- Ghozali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariiate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunarsih, T, 2003, *Riset Empiris Dalam Corporate Governance. Seminar Sehari: Issues Application & Research In Corporate dalam Rangka Launching Pusat Studi Corpotaee.*
- Hanafi, M.M, dan Abdul H, 2012, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Vol.1, No.3, Mei.*
- Hardiksari, Eka dan Sugeng Pramudji, 2011, Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008, *Universtas Diponegoro* (tidak dipublikasikan)
- Helfert, 1996, *Teknis Analisis Keuangan (Petunjuk Praktis Untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan, Edisi 8.* Jakarta: Erlangga.
- Herwidayatmo, 2000, *Implementasi Good Corporate Governance Untuk Perusahaan Publik di Indonesia*, Majalah Usahawan, Oktober. No.10/Th.XXIX.
- Iqbal Bukhori, Raharja, 2012, Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (2010), *Jurnal Volume..., Nomor..., Halaman....*,
- Jati, Framudyo, 2009, Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Mahasiswa Universitas Gunadarma.*

- Jensen, M.C and W. H Meckling, 1976, Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol.13, pp.305-360.
- Jumingan, 2011, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Kartikawati, Wening, 2007, *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*, from Keputusan Menteri BUMN No. KEP-117/M-MBU, 2002, *Tentang Penerapan Praktik Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Milik Negara*.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KKNKG), 2006, *Pedoman Umum Good Corporate Governance*, Indonesia: Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006, *Pedoman Umum GCG Indonesia*.
- Listyani, T, 2003, Kepemilikan Manajerial dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham institusional, *Jurnal Politeknik Negeri Semarang*, 3.
- Marciano, D, 2008, Pengaruh Asimetri Informasi, Moral Hazard, dan Struktur Pendanaan dalam Penentuan Harga Pinjaman Korporasi dalam Bentuk US Dollar (*Studi Empiris di Indonesia Periode 1990-1997*), *Disertasi Program Doktorat UGM* (tidak dipublikasikan)
- Masdupi, 2005, Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia vol.20 no.1*.
- Purwani, T, 2010, *Majalah Ilmiah INFORMATIKA* Vol. 1 No. 2 Mei. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*.
- Puspitasari, Filia dan Ernawati Endang, 2010, Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Tahun 3.
- Rachmad, Anas Ainur, 2013, Pengaruh penerapan Corporate Governance Berbasis Karakteristik Manajerial pada Kinerja Perusahaan Manufaktur.
- Riyanto, B, 2001, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Sam'ani, 2008, Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2007, *Tesis Semarang: Universitas Diponegoro*.
- Sekaran, U, 2009, *Research Methods For Business, Fourth Edition*, United States of Amerika.
- Sekaredi, Sawitri dan Agustinus S.W, 2011, Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Undergraduate Thesis, Universitas Diponegoro*, Semarang (tidak dipublikasikan)
- Setiawan, Nugraha, 2007, *Penentuan Ukuran Sampel Memakai Rumus Slovin dan Tabel Krjcie-morgan: Telaah Konsep dan Aplikasinya*, Makalah disampaikan pada Diskusi Ilmiah Jurusan Sosial Ekonomi Fakultas Peternakan Universitas Padjadjaran, 22 November. Bandung.

- Shen, W. and Lin, C, 2009, Firm Profitability, State Ownership, and Top management Turnover at THE Listed Firms in China: A Behavioral Perspective. *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 443-456.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W, 1997, A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, LII(2), 737-783.
- Siallagan, Hamongan dan Machfoedz Mas'ud, 2006, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, Agustus*, 23-26.
- Simerly, R and Li, M, 2000, Environmental Dynamism, Capital Structure and Performance: A Theoretical Integration and An Empirical Test, *Strategic Management Journal*, 21, 31-49.
- Theacini, Deby, A.M dan I Gde Suparta, 2014, Pengaruh Good Corporate Governance, Kualitas Laba dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Perusahaan, *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7.3, 733-746.
- Tim IICG, 2012, *Corporate Governance Perception Index*.
- Wahidahwati, 2002, Pengaruh kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(1), 1-16.
- Weir, Charlie, David Laing, and Philip J. McKnight, 2000, *An Empirical Analysis of The Impact of Corporate Governance Mechanisms on The Performance of UK Firm.*, from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=286440, diakses 23 November 2014
- Wiranata, Yulius Ardy dan Nugrahanti, Yeterina Widi, 2013, Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.15, No.1, Mei.
- Wulandari, Ndaruningpuri, 2006, Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia., *Fokus Ekonomi: Vol.1, No. 2 Desember*, 120-136.